



ERBUD SA



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ERBUD za I półrocze 2016 r.

29 sierpnia 2016 r.

Spis treści

1.	UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE	3
1.1.	Sytuacja gospodarcza	3
1.2.	Kondycja branży budowlanej w Polsce.....	4
1.3.	Zmiany prawne	6
1.4.	Czynniki, które będą mieć wpływ na działalność Grupy w kolejnych kwartałach.....	7
2.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2016 R.	11
2.1.	Skład Grupy Kapitałowej	11
2.2.	Struktura aktywności.....	12
2.3.	Budownictwo kubaturowe w Polsce	13
2.4.	Działalność za granicą.....	15
2.5.	Działalność deweloperska	15
2.6.	Budownictwo inżynieryjno-drogowe	15
2.7.	Budownictwo i serwis dla energetyki.....	16
2.8.	Kierunki rozwoju działalności Grupy ERBUD w kolejnych kwartałach.....	17
3.	WYNIKI FINANSOWE GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2016 R.	19
3.1.	Najistotniejsze czynniki kształtujące wynik finansowy	19
3.2.	Przychody ze sprzedaży	20
3.3.	Koszty.....	20
3.4.	Pozostałe przychody.....	21
3.5.	Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	21
3.6.	Przepływy pieniężne	23
3.7.	Zmiany w kapitale własnym	23
3.8.	Wskaźniki finansowe.....	23
3.9.	Kredyty i pożyczki.....	25
3.10.	Należności i zobowiązania warunkowe.....	29
3.11.	Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2016 r.	34
4.	ZARZĄDZANIE RYZYKIEM	34
4.1.	Ryzyko finansowe	34
4.2.	Ryzyko operacyjne.....	45
4.3.	Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną	46
4.4.	Ryzyko prawne	46
4.5.	Ubezpieczenia	46
4.6.	Sprawy sporne	47
5.	ŁAD KORPORACYJNY – WYBRANE INFORMACJE	53
5.1.	Kapitał zakładowy.....	53
5.2.	Akcjonariusze ERBUD S.A.	53
5.3.	Władze statutowe	55
5.4.	Wynagrodzenia władz statutowych	56
5.5.	Dywidenda.....	56
5.6.	Notowania akcji ERBUD S.A.	56
5.7.	Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	57

1. UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE

1.1. Sytuacja gospodarcza

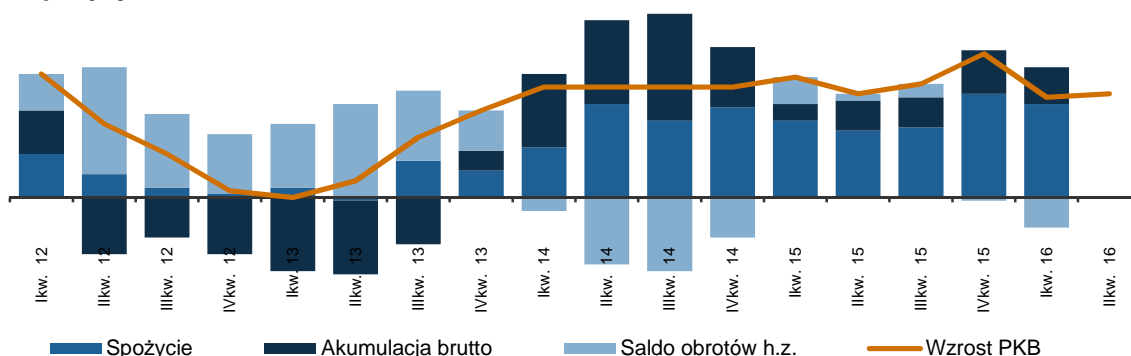
1.1.1. Polska

W I kwartale 2016 r. tempo wzrostu gospodarczego w Polsce wyniosło 3,0% wobec 4,3% w IV kwartale 2015 r. Spowolnienie rozwoju nastąpiło w warunkach rosnącej konsumpcji (o 3,2%), przy jednoczesnym spadku inwestycji (o 1,8%) oraz ujemnym wkładzie eksportu w rozwój gospodarczy (w ujęciu netto).

Spadek aktywności inwestycyjnej miał swe źródło przede wszystkim w niższych publicznych wydatkach inwestycyjnych, w szczególności samorządów. Według analityków wynikało to z okresu przejściowego między wykorzystaniem środków z dwóch perspektyw finansowych UE oraz opóźnieniami w podejmowaniu decyzji w związku ze zmianami w administracji publicznej.

Ze wstępnych szacunków GUS wynika, że w II kwartale 2016 r. PKB wzrósł o 3,1% wobec oczekiwanych 3,3%.

Kompozycja wzrostu PKB w Polsce



W I półroczu 2016 r. polska gospodarka rozwijała się w warunkach znacznej niepewności występującej na rynkach finansowych. Powodowały ją niejasne perspektywy gospodarki światowej oraz niewiadomy wynik referendum w sprawie członkostwa Wielkiej Brytanii w UE. Ponadto polski rynek finansowy odczuwał skutki niepewności zmian w otoczeniu prawnym instytucji finansowych, wpływu realizacji obietnic wyborczych na stan finansów Państwa oraz obniżenia ratingu Polski przez S&P Global Ratings i ryzyka obniżenia ratingu przez inne agencje ratingowe. W efekcie tych zjawisk złoty zdeprecjonował się nieco w relacji do głównych walut. Przykładowo, 30 czerwca 2016 r. złoty był w stosunku do euro o 3,8% słabszy niż na koniec 2015 r.

Kurs PLN/EUR



Utrzymała się obserwowana od kilku kwartałów ujemna dynamika cen. Głównym źródłem deflacji w Polsce były czynniki zewnętrzne, przede wszystkim znaczący spadek cen surowców na rynkach światowych, szczególnie silny w II połowie 2015 r. W czerwcu 2016 r. ceny były o 0,8% niższe niż rok wcześniej.

W warunkach uporczywej deflacji, Rada Polityki Pieniężnej utrzymała obowiązujące od 5 marca 2015 r. główne stopy procentowe, w tym stopę referencyjną na poziomie 1,5%.

1.1.2. Unia Europejska

W I kwartale 2016 r. PKB w krajach Unii Europejskiej wzrósł o 1,8%. Na szczególną uwagę zasługuje przyśpieszenie rozwoju w Niemczech, w których PKB wzrósł o 1,6% (w ujęciu rok do roku). Było to najwyższe tempo wzrostu w tym kraju od dwóch lat. Impulsem do wzrostu był popyt krajowy, głównie wzrost wydatków inwestycyjnych (m.in. dzięki łagodnej zimie). Analitycy uważają, że w II kwartale 2016 r. gospodarka niemiecka nie utrzyma tempa wzrostu z początku roku.

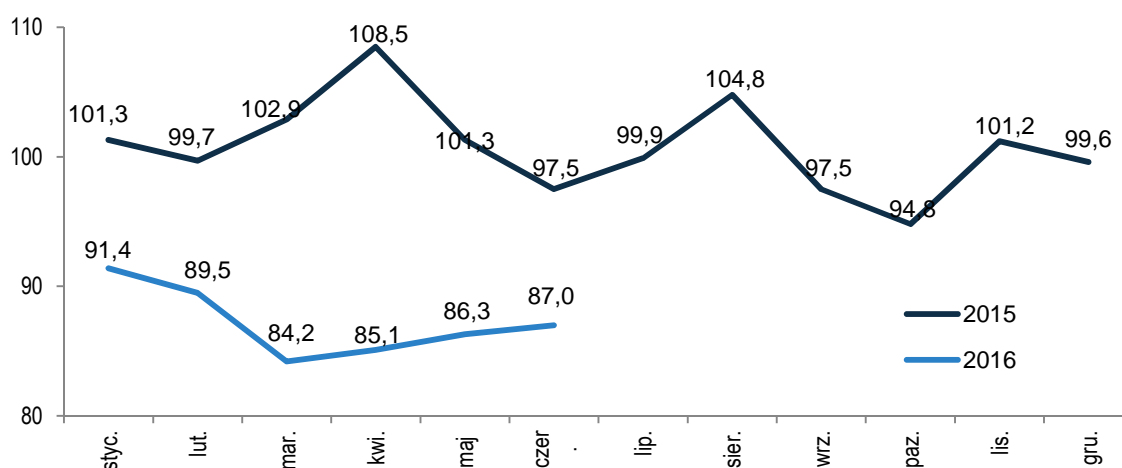
W pozostałych krajach, w których operuje Grupa Kapitałowa ERBUD („Grupa ERBUD”, „Grupa”) dynamika PKB¹ w I kwartale 2016 r. przedstawiała się następująco:

- Belgia – 1,5%,
- Francja – 1,4%,
- Holandia – 1,1%.

1.2. Kondycja branży budowlanej w Polsce

Po nieco lepszym dla budownictwa 2015 r., w którym sprzedaż produkcji budowlano-montażowej wzrosła o 2,9%, w I półroczu 2016 r. pogorszyły się wyniki sprzedażowe branży budowlanej. W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 r. produkcja ta była o 11,9% niższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku². Przy czym w II kwartale spadek produkcji był nieznacznie niższy niż w trzech pierwszych miesiącach tego roku. Do dekoniunktury w budownictwie przyczyniło się zmniejszenie realizowanych inwestycji publicznych, związane z zakończeniem środków z poprzedniej perspektywy finansowej UE.

Dynamika produkcji budowlano-montażowej (r/r, w %)

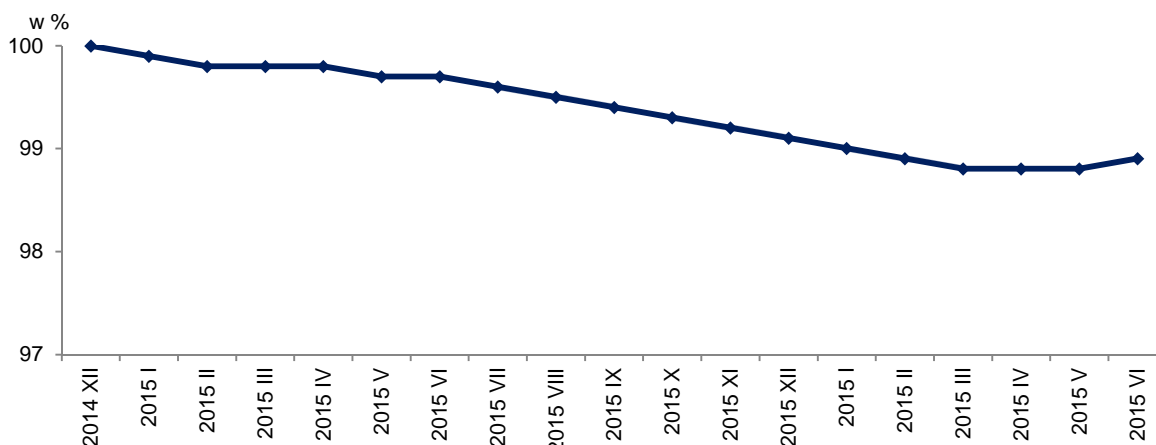


¹ Źródło: GUS, Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej w kraju w maju 2016 r., Dynamika PKB wyrównana sezonowo oraz dniami roboczymi.

² Źródło: GUS, Biuletyn statystyczny nr 6/2016

Spadek produkcji w sektorze budowlanym nie dotyczył jednak budownictwa mieszkaniowego. W I półroczu 2016 r. deweloperzy oddali do użytku 37,4 tys. mieszkań, czyli o 18% więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Inwestorzy budujący na sprzedaż lub wynajem uzyskali pozwolenia na budowę 42,7 tys. mieszkań, tj. o 18,2% więcej niż przed rokiem³. Deweloperzy dostosowali podaż mieszkań do popytu na nie (m.in. w zakresie metrażu i cen), i w ostatnim okresie stracił na znaczeniu problem niesprzedanych inwestycji.

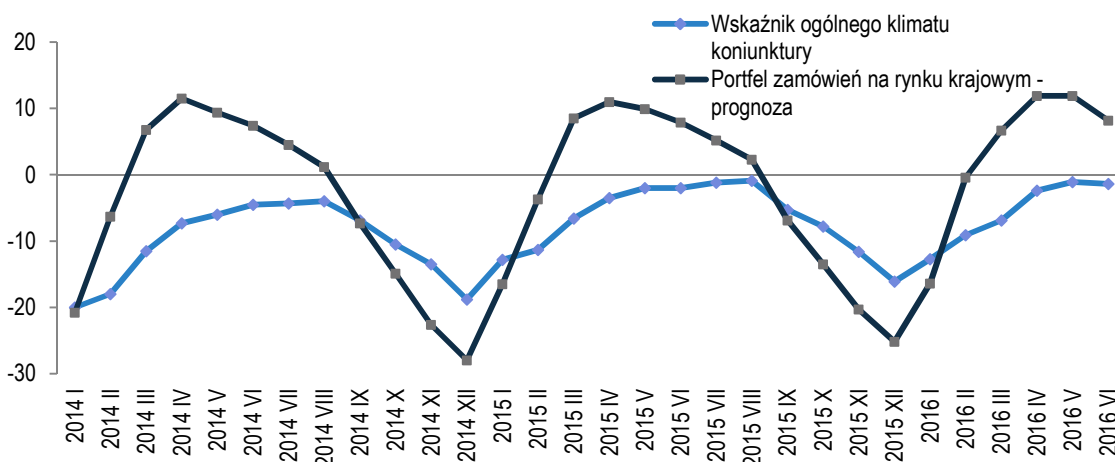
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (grudzień 2014 roku = 100%)



Źródło: GUS, miesięczne informacje Wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu i produkcji budowlano-montażowej

Pomimo zahamowania tendencji spadkowej w II kwartale, w I półroczu 2016 r. średnie ceny produkcji budowlano-montażowej były o 0,8% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku⁴. Obok spadku cen niektórych materiałów budowlanych, paliw i energii, wpływ na ich poziom miała utrzymująca się nadal konkurencja cenowa przy przetargach na kontrakty.

Koniunktura w budownictwie



Źródło: GUS, Biuletyn Statystyczny nr 5/2016

W I półroczu 2016 r. nastroje w branży budowlanej były zbliżone do obserwowanych rok wcześniej. Według GUS, w czerwcu ogólny wskaźnik koniunktury w budownictwie wyniósł -1,4. Przedsiębiorcy negatywnie oceniali swoją sytuację finansową jak też kondycję branży. Jako bariery rozwoju branży były

³ Źródło: GUS Budownictwo mieszkaniowe w okresie I-VI 2016 r.

⁴ Źródło: GUS, Wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu oraz produkcji budowlano-montażowej w czerwcu 2016 r.

nadal wymieniane koszty zatrudnienia i wyniszczająca konkurencja. Coraz częściej problemem dla przedsiębiorców był również brak wysoko wykwalifikowanej kadry. Spadek aktywności przełożył się na pogorszenie się wyników finansowych firm budowlanych. W I kwartale 2016 r. 53,4% badanych przez GUS przedsiębiorstw budowlanych wykazało zysk netto (w porównaniu do 55,1% w analogicznym okresie poprzedniego roku). Wskaźnik rentowności sprzedaży ukształtował się na poziomie 0,4% wobec 1,4% w analogicznym okresie poprzedniego roku⁵.

Wzrosła jednocześnie liczba upadłości firm budowlanych. W I półroczu 2016 r. było ich o 8% więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku⁶. Upadały głównie firmy wykonujące infrastrukturę drogową i wodociągową a także towarzyszące im instalacje.

1.3. Zmiany prawne

Od 1 stycznia 2016 r. obowiązują zapisy ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne. Nowe rozwiązania prawne mają za zadanie ułatwienie przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji niewypłacalnego przedsiębiorcy. Ustawa wprowadza i szczegółowo określa cztery nowe typy postępowań restrukturyzacyjnych: o zatwierdzenie układu, przyspieszonego postępowania układowego, postępowania układowego i postępowania sanacyjnego. W każdym z tych postępowań należy zawrzeć z wierzycielami porozumienie, np. w kwestii redukcji długów, bądź odroczenia spłat. Zawieranie układów ma ułatwić zniesienie pierwszeństwa fiskusa przy dzieleniu masy upadłości. ERBUD S.A. („ERBUD”, „Spółka”, Emitent”) nie widzi istotnych zagrożeń wynikających z nowej ustawy. Nowelizacja ta może mieć natomiast wpływ na proces windykacji ewentualnych niespłaconych należności. Dlatego też – w celu ograniczenia negatywnych skutków wynikających z szybkiej ścieżki układowej – celowe jest wzmocnienie monitoringu należności.

Budownictwo mieszkaniowe odczuło natomiast skutki podniesienia od początku 2016 r. do 15 proc. minimalnego wkładu własnego przy zaciąganiu kredytów na zakup mieszkań (zgodnie z rekomendacją S, wydaną przez Komisję Nadzoru Finansowego).

⁵ Źródło: GUS, Biuletyn statystyczny nr 5/2016

⁶ Źródło: Euler Hermes, Raporty o upadłościach

1.3.1. Regulacje z istotnym wpływem na pracę służb księgowo-finansowych

Na pracę służb księgowo-finansowych ERBUD S.A. istotny wpływ miały i będą miały następujące regulacje:

- wprowadzenie ustawą z 10 września 2015 r. o zmianie ustawy – Ordynacja podatkowa jednolitego pliku kontrolnego. Nowa metoda kontroli zobowiązuje podatników od 1 lipca 2016 r. do przekazywania danych z ksiąg podatkowych na żądanie organu podatkowego w ujednoczonej formie elektronicznej;
- wprowadzenie od 1 stycznia 2016 r. przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego – *Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016*;
- wejście w życie z dniem 3 lipca 2016 r. nowych regulacji unijnych, tj. *Market Abuse Regulation* (Rozporządzenia MAR) i przepisów wdrażających *Market Abuse Directive* (Dyrektywy MAD). Zmieniają one podejście do systemu raportowania, któremu podlegają spółki giełdowe w Polsce;
- wejście w życie z dniem 1 stycznia 2017 r. dyrektywy Unii Europejskiej w sprawie obowiązku raportowania danych niefinansowych.

Omówione wyżej zmiany w zakresie raportowania mają swe finansowe konsekwencje w postaci konieczności poniesienia dodatkowych kosztów na doradztwo.

W I półroczu 2016 r. Sejm przyjął następujące ustawy wpływające w najbliższej przyszłości na sytuację w budownictwie:

- ustawę o obrocie ziemią rolną. Przyjęta w kwietniu 2016 r. ustawa ogranicza dostęp do kredytu na wybudowanie budynku na działce rolnej, ponieważ banki odmawiają finansowania inwestycji planowanych na gruntach rolnych nie mogąc ustanowić na nich odpowiednich zabezpieczeń. Zgodnie z obowiązującymi od 30 kwietnia 2016 r. przepisami, hipoteka na nieruchomości rolnej nie może przewyższać wartości rynkowej tej nieruchomości z dnia ustanowienia hipoteki (grunt stanowi zwykle tylko 10-15 proc. wartości całej inwestycji).
- ustawę o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych, zwaną potocznie ustawą odległościową (przyjętą przez Sejm w maju 2016 r.). Zgodnie z jej zapisami, farmy wiatrowe nie mogą powstawać w mniejszej odległości od budynków mieszkalnych niż 10-krotność ich wysokości wraz z wirnikiem i łopatami, czyli w odległości 1,5-2 km. Przepis ten w znacznym stopniu ograniczy możliwości rozwoju energetyki wiatrowej. Jednocześnie ogranicza ona możliwości realizacji budynków mieszkalnych w pobliżu już pracujących farm. Ustawa ta zwiększa także obciążenia podatkowe i koszty działania istniejących instalacji.
- nowelizację ustawy o odnawialnych źródłach energii. Zmienia ona m.in. zasady sprzedaży zielonej energii.
- znowelizowaną w dniu 22 czerwca 2016 r. ustawę Prawo zamówień publicznych. Większość jej przepisów weszła w życie z dniem 28 lipca 2016 r. Prawo zamówień publicznych zmieniono w kilku istotnych obszarach, a w tym:
 - wprowadzono większą elastyczność procedur i ograniczono wymogi formalne na etapie ubiegania się o zamówienia,
 - zmieniono zasady dotyczące cen w przetargach (cena ma stanowić maksymalnie 60 proc. wszystkich kryteriów – tym samym skończono z dyktatem najniższej ceny),
 - zmieniono formy zatrudniania pracowników realizujących zamówienia publiczne (firmy startujące w gminnych przetargach muszą udowodnić, że zatrudniają pracowników na podstawie umów o pracę, dotyczy to nie tylko przedsiębiorstw, które wygrywają przetargi, ale również wszystkich podwykonawców).

1.4. Czynniki, które będą mieć wpływ na działalność Grupy w kolejnych kwartałach

NBP prognozuje dla Polski wzrost PKB o 3,2% w 2016 r. Przyczynią się do tego zwiększone wydatki gospodarstw domowych, których źródłem będą m.in. wypłaty z programu *Rodzina 500 plus*. Skalę ożywienia w Polsce będzie natomiast ograniczać wolno rosnący popyt w gospodarce europejskiej. Niższe tempo wzrostu u głównych partnerów handlowych w Polsce będzie mieć negatywny wpływ na dynamikę obrotów handlu zagranicznego oraz wielkość inwestycji w Polsce. Ocenia się, że już w 2016 r.

kraje Unii Europejskiej mogą odczuć skutki wyników referendum o wyjściu Wielkiej Brytanii z UE, m.in. w postaci spowolnienia tempa wzrostu. Natomiast w dłuższej perspektywie *Brexit* może wpłynąć na przepływy finansowe pomiędzy Polską a budżetem UE, przy czym ocenę skali tego efektu znacząco utrudnia niepewność co do warunków opuszczenia UE przez Wielką Brytanię. Zagrożenie dla rozwoju inwestycji przedsiębiorstw będzie stwarzać także niepewność dotycząca kształtu przyszłej polityki fiskalnej w Polsce.

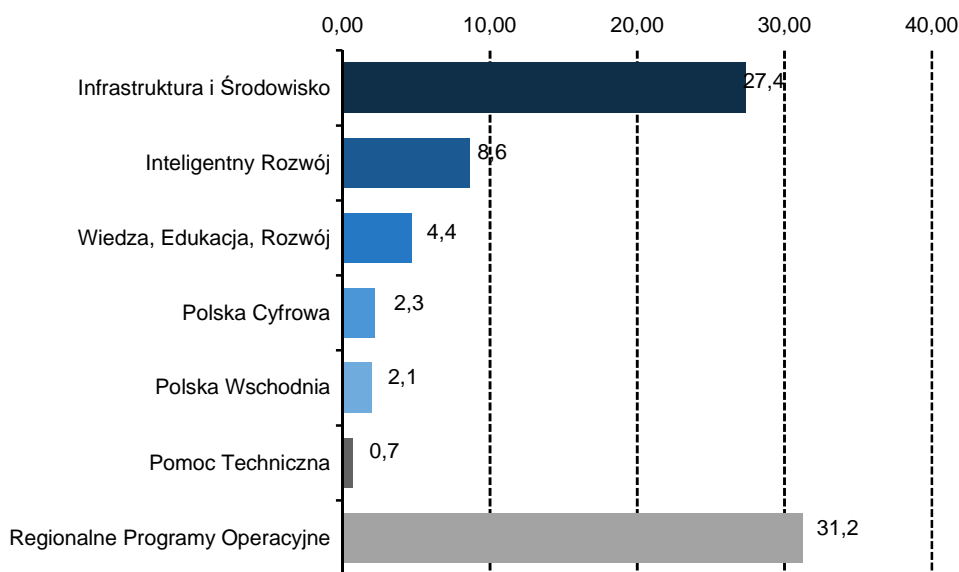
Według prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego z lipca 2016 r., niepewność jaka pojawiła się w wyniku *Brexit* będzie miała niekorzystny wpływ na tempo wzrostu gospodarczego na świecie już w 2016 r. Przykładowo, w lipcu 2016 r.⁷ Międzynarodowy Fundusz Walutowy obniżył prognozowaną dynamikę PKB na 2016 r. dla krajów ze strefy euro MFW o 0,2 p.p., do 1,6%. W świetle skorygowanych prognoz MFW, w 2016 r. niemiecka gospodarka wzrośnie o 1,6%, a w 2017 r. o 1,2%.

O skali inwestycji w Polsce w kolejnych kwartałach zadecyduje również uruchomienie funduszy UE z perspektywy na lata 2014-2020. Zakłada ona, że Polska otrzyma w ramach polityki spójności 82,5 mld euro.

1.4.1. Alokacja tych środków UE odbywa się przy pomocy m.in.:

- 6 Krajowych Programów Operacyjnych, w tym jednego programu ponadregionalnego, obejmującego swoim zasięgiem 5 województw Polski Wschodniej,
- 16 Regionalnych Programów Operacyjnych.

Alokacja środków unijnych w ramach poszczególnych Programów Operacyjnych (w mld euro)



Najwięcej środków unijnych otrzymają projekty w zakresie budownictwa infrastrukturalnego, a w tym segment budownictwa drogowego, kolejowego oraz energetycznego. Znaczne fundusze zostaną przeznaczone również na ochronę środowiska naturalnego.

Ocenia się, że istnieją prawie roczne opóźnienia w naborze wniosków o dofinansowanie z programów unijnych. Z informacji Ministerstwa Rozwoju wynika, że do połowy lipca 2016 r. w ramach Programu Infrastruktura i Środowisko 2014-2020 Komisja Europejska zatwierdziła 21 dużych projektów o łącznej wartości ponad 4,7 mld zł, z czego kwota dofinansowania ze środków UE wynosiła 2,4 mld zł. W zakresie naboru wniosków o dofinansowanie z nowej perspektywy najlepiej przedstawia się sytuacja w zakresie budownictwa drogowego, zaś gorzej o obszarze kolejnictwa. Uważa się, że lata 2016-2017

⁷ Źródło: World Economic Outlook, Update July 2016

będą dla firm wyspecjalizowanych w budownictwie kolejowym bardzo trudne z uwagi na lukę inwestycyjną.

Badanie przygotowane na potrzeby raportu PMR *Sektor budowlany w Polsce, II połowa 2015 – Prognozy na lata 2015-2021* potwierdza, że najbardziej perspektywiczne obszary budownictwa w najbliższych latach to: budownictwo drogowe (45 proc. wskazań), budownictwo energetyczne (39 proc.) oraz budownictwo kolejowe (34 proc.).

Średnioroczne wartości produkcji budowlano-montażowej w budownictwie nie mieszkaniowym w Polsce, według rodzaju budynków (w mld zł)

	2010-2015	2016-2021	zmiana (w %)
Budynki przemysłowe i magazynowe	9,0	11,9	32,3
Budynki handlowo-usługowe	6,3	6,1	-2,5
Ogólnodostępne obiekty kulturalne, edukacyjne, opieki zdrowotnej i kultury fizycznej	6,4	5,3	-16,8
Budynki biurowe	3,4	4,4	29,4

Źródło: PMR, *Rynek budowlany w Polsce, 2016 H1*

Z raportu Cushman & Wakefield wynika, że Polsce występuje rosnący popyt na powierzchnie magazynowe w związku z rozwojem handlu internetowego⁸. Szacuje się, że w 2016 r. wartość rynku e-handlu w Polsce wzrośnie o 15% w relacji do poprzedniego roku. Obok krajowych, także duże zagraniczne e-sklepy wynajmują w Polsce powierzchnie w celu obsługi klientów z Europy Zachodniej i ekspansji na Wschód. Autami Polski są znacznie niższe koszty pozyskania wykwalifikowanych pracowników oraz łagodniejsze przepisy prawa pracy niż w Europie Zachodniej. Ponadto mogą one w Polsce często wynegocjować niższy czynsz najmu niż w lokalizacjach na zachód od naszych granic. Wg szacunków Cushman & Wakefield, z powodu wysokiego popytu na powierzchnie magazynowe, współczynnik powierzchni niewynajętej kształtował się na niskim poziomie i na koniec marca 2016 r. wyniósł około 5,9%, czyli o około 0,4 p.p. mniej niż przed rokiem.

W najbliższym okresie wzrośnie także znacznie zapotrzebowanie na nowoczesne powierzchnie biurowe. Coraz więcej firm decyduje się bowiem na relokację do bardziej nowoczesnych biur, co spowoduje dalszy wzrost inwestycji w nowe obiekty biurowe oraz w modernizacje już istniejących.

Deweloperzy nadal korzystają natomiast ze wzrostu popytu na mieszkania (m.in. dzięki poprawie koniunktury na rynku pracy) oraz historycznie niskich stóp procentowych. Czynniki te nie tylko wspierają kredytobiorców, ale także czynią inwestycje mieszkaniowe bardziej atrakcyjne od depozytów bankowych dla lokujących większe środki finansowe. Tani koszt finansowania zachęca nie tylko kredytobiorców, ale także deweloperów do inwestycji w grunty pod zabudowę mieszkaniową. Wsparciem dla deweloperów jest także popyt ze strony Funduszu Mieszkań na Wynajem, należącego do Banku Gospodarstwa Krajowego oraz program *Mieszkanie dla Młodych*, którego budżet na 2017 r. został już w pełni wyczerpany. Formalne zakończenie programu *Mieszkanie dla Młodych* jest przewidziane na 2018 r.

Dodatkowe obciążenia banków (w tym tzw. podatek bankowy), konieczność dopasowania struktury aktywów i pasywów do nowych wymogów nadzorczych (20-30 letnie kredyty vs. lokaty oferowane głównie na 3-12 miesięcy), a także zaostrenie kryteriów przyznawania kredytów mogą mieć w II półroczu 2016 r. negatywny wpływ na podaż kredytów hipotecznych. W efekcie popyt na mieszkania w kolejnych kwartałach może osłabnąć. Natomiast w dłuższej perspektywie niewykluczone, że

⁸ Źródło: Cushman & Wakefield, E-sklepy głównym motorem rozwoju rynku magazynowego w Europie Środkowej, luty 2016

korzystny wpływ na skalę budownictwa mieszkaniowego będzie miał przygotowywany rządowy program budowy mieszkań na wynajem *Mieszkanie Plus*.

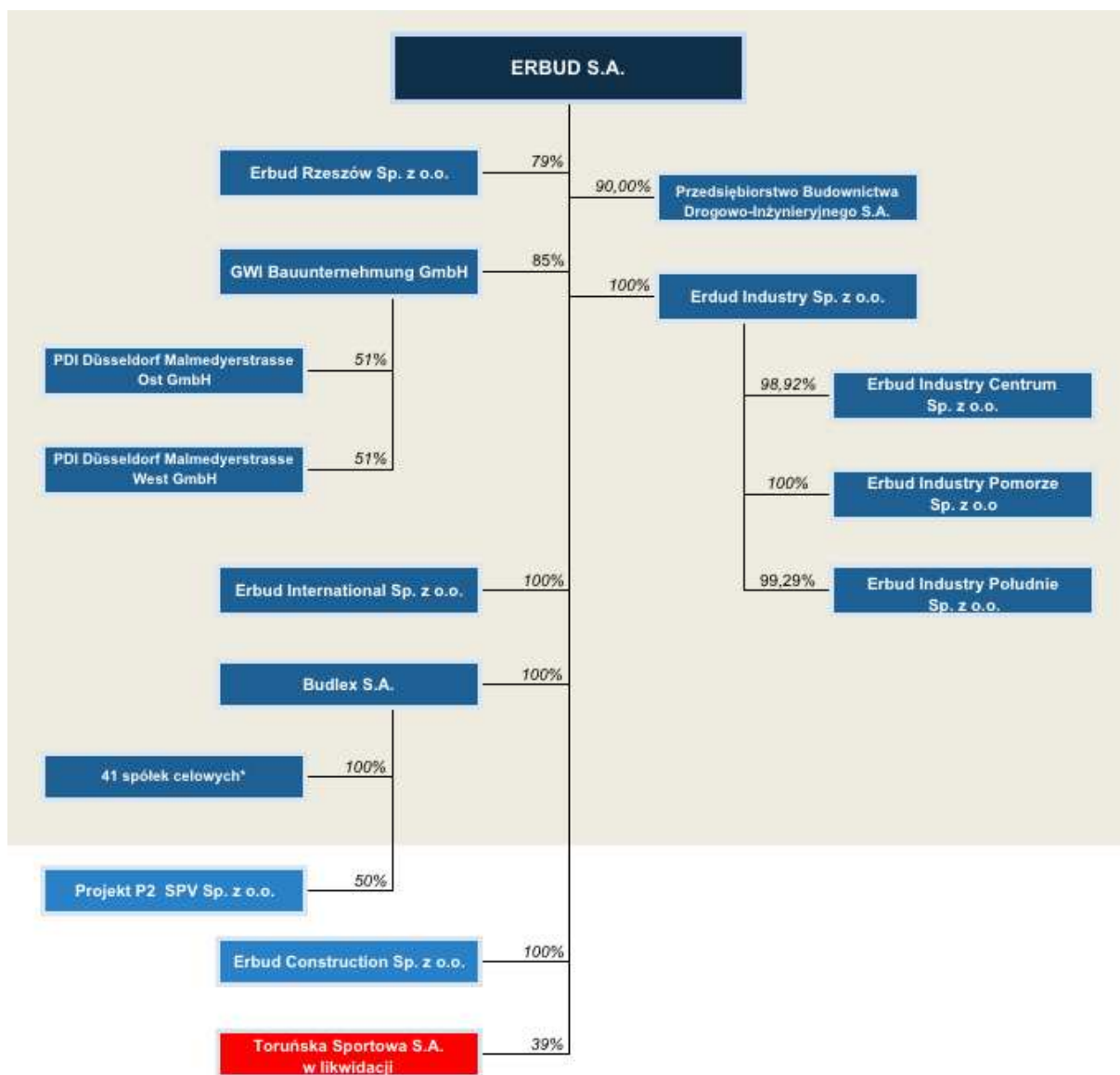
1.4.2. Zagrożeniem dla rozwoju sektora budowlanego w najbliższych kwartałach okazać się mogą:

- utrzymujące się opóźnienia w zakresie naboru wniosków o dofinansowanie z programów unijnych z perspektywy na lata 2014-2020;
- polityka fiskalna i wzrost obciążeń podatkowych przedsiębiorstw;
- zmiany prawne, w tym w prawie o przetargach, wprowadzenie rozwiązań podobnych do obowiązujących aktualnie na Węgrzech, tj. faworyzujących małe podmioty krajowe, co wpłynęłoby niekorzystnie na działalność dużych firm budowlanych;
- sytuacja budżetowa jednostek samorządu terytorialnego, z których część może nie być w stanie zgromadzić środków na wkład własny niezbędny dla realizacji projektów ze środków UE;
- zaostrzona polityka kredytowa banków i ograniczenie ich w udziale w finansowaniu projektów inwestycyjnych przedsiębiorstw, firm z branży budowlanej oraz gospodarstw domowych;
- wzrost cen materiałów, m.in. w wyniku osłabienia się polskiej waluty lub na skutek niedostatecznej ich podaży w warunkach dynamicznego wzrostu produkcji budowlanej;
- wzrost kosztów zatrudnienia i niedobór wykwalifikowanych pracowników.

2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2016 R.

2.1. Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień 30 czerwca 2016 r. struktura Grupy Kapitałowej ERBUD przedstawiała się następująco:



*spółki celowe z Grupy Budlex są powoływane do realizacji konkretnych celów deweloperskich i nie zatrudniają pracowników. Realizują inwestycje w oparciu o następujące umowy: umowę o zastępstwo inwestycyjne z firmą Budlex, umowę o prace budowlane z podmiotami zajmującymi się generalnym wykonawstwem, umowę kredytową z bankiem finansującym realizację projektu deweloperskiego. Po zakończeniu inwestycji i jej rozliczeniu spółka celowa może być zlikwidowana lub może rozpocząć kolejny projekt deweloperski.

Projekt P2 SPV Sp. z o.o., spółka zależna od Budlex S.A., jest konsolidowana w sprawozdaniu finansowym metodą praw własności. Z uwagi na nieistotność, wyłączone ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały następujące podmioty: ERBUD Construction Sp. z o.o. oraz Toruńska Sportowa S.A. w likwidacji.

W ciągu I półrocza 2016 r. ERBUD S.A. prowadził rokowania w sprawie sprzedaży spółki-córki Budlex S.A. W dniu 24 czerwca 2016 r. Emitent podpisał umowę zobowiązującą sprzedaż 100% akcji Budlex S.A. na rzecz HOLDINVEST 1 sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie za cenę 45,0 mln zł, pomniejszoną o kwotę równą wypływowi aktywów ściśle określonych w umowie. Umowa zezwala na wypływ aktywów, który nie będzie miał wpływu na cenę, w postaci m.in.: wypłaty ERBUD S.A. dywidendy w wysokości 17,0 mln zł oraz odkup od spółek zależnych od Spółki nieruchomości zabudowanej zlokalizowanej w Toruniu przy ulicy Wapiennej 10 za cenę 10,0 mln zł netto.

Transakcja sprzedaży Budlex S.A. składa się z następujących etapów:

- zakup przez ERBUD S.A. 10,04% akcji Budlex S.A. od mniejszościowego akcjonariusza za cenę 4,5 mln zł,
- zbycie przez ERBUD S.A. 100% akcji Budlex S.A. na rzecz HOLDINVEST 1 sp. z o.o. za cenę 45,0 mln zł.

Zobowiązanie stron do sprzedaży akcji Budlex S.A. jest uzależnione od spełnienia się wszystkich warunków zawieszających, w tym uzyskanie zgody UOKiK, której do dnia publikacji sprawozdania nie otrzymano. Szczegółowe informacje dotyczące podpisanej umowy przekazano w raporcie bieżącym nr 48 z dnia 24 czerwca 2016 r.

Środki pochodzące ze sprzedaży Budlex S.A. posłużą do wzmocnienia tych kierunków działalności, w których Zarząd ERBUD S.A. upatruje szans na realizację zysków w przyszłości.

Poza ww. zdarzeniami gospodarczymi nie miały miejsca żadne zmiany w strukturze Grupy ERBUD.

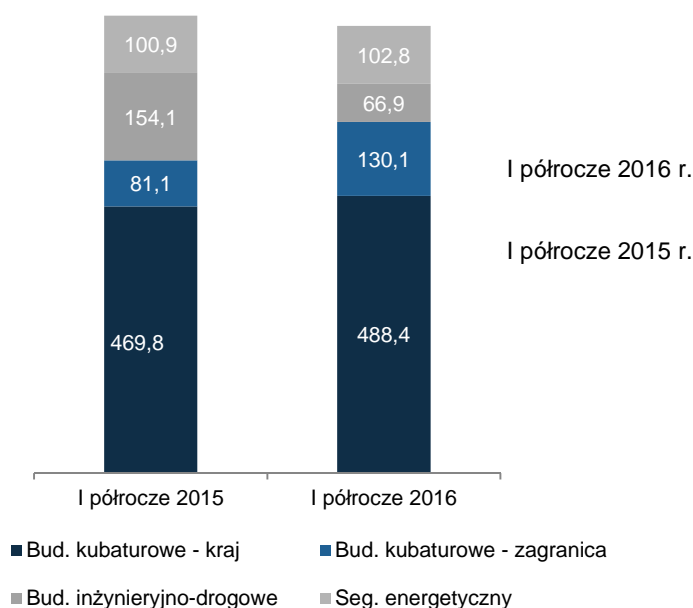
2.2. Struktura aktywności

Grupa ERBUD jest jedną z pięciu największych grup budowlanych w Polsce. Przedmiotem jej działalności są szeroko rozumiane usługi budowlano-montażowe, wykonywane zarówno w systemie generalnego wykonawstwa jak i podwykonawstwa.

Grupa działa w następujących segmentach: komercyjnym, użyteczności publicznej, mieszkaniowym oraz inżynieryjno-drogowym. Główna część przychodów Grupy przypada na budownictwo kubaturowe w kraju. W I półroczu 2016 r. przychody tego segmentu stanowiły 59,6% całości przychodów ze sprzedaży.

Grupa realizuje zlecenia w kraju jak i za granicą (głównie w Niemczech i w Belgii). W I półroczu br. działalność w Polsce posiadała 83,3-procentowy udział w przychodach ze sprzedaży Grupy.

Przychody ze sprzedaży (w mln zł)



2.3. Budownictwo kubaturowe w Polsce

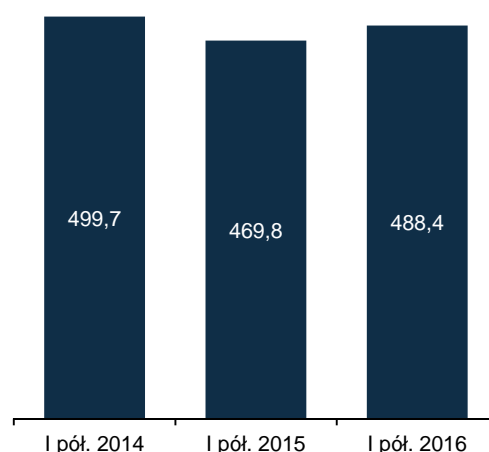
Projekty z zakresu budownictwa kubaturowego w Polsce są realizowane głównie przez ERBUD S.A. Spółka posiada pięć oddziałów: w Krakowie, Rzeszowie, Toruniu, Warszawie oraz we Wrocławiu.

W I półroczu 2016 r. przychody netto Grupy z tytułu budownictwa kubaturowego w kraju wyniosły 488,4 mln zł, czyli były o 4,0% wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W I półroczu 2016 r. Grupa realizowała m.in. następujące inwestycje:

- Centrum Biurowo-Uslugowe Mangalia w Warszawie,
- Centrum Praskie Koneser w Warszawie,
- zespół budynków salonu samochodowego Mercedes we Wrocławiu,
- budynek biurowy SZUCHA Premium Offices w Warszawie,
- przebudowę i nadbudowę fragmentu budynku Centrum Handlowego Tarnavia na potrzeby usług kinowych,
- budynek handlowy Retail Park w Lesznie (inwestycja zakończona),
- market budowlany Leroy Merlin typu Dom i Ogród (obiekt zrealizowany),
- Katowickie Centrum Onkologii,
- budynek Ośrodka Terapeutyczno-Diagnostycznego w Centrum Onkologii – Instytucie im. Marii Skłodowskiej – Curie, Oddział w Gliwicach.

Przychody ze sprzedaży - budownictwo kubaturowe w Polsce (w mln zł)





Znaczące umowy podpisane przez ERBUD S.A. w I półroczu 2016 r. to:

- Budowa *Centrum Handlowo-Usługowo-Rozrywkowego GALERIA MŁOCINY*. Warunkowa umowa zawarta 25 maja 2016 r. z inwestorem BEREA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wartość kontraktu: 534,6 mln zł. Termin realizacji: październik 2018 r. Wartość ewentualnej umowy: 534,6 mln zł. W dniu 14 lipca 2016 r. podpisano aneks do umowy określający, że wejście w życie umowy jest uwarunkowane spełnieniem dwóch warunków, co ma nastąpić najpóźniej do 31 sierpnia 2016 r.
- Budowa budynku mieszkalno-usługowego *Promenady VII* z garażem podziemnym i infrastrukturą terenu wraz z wykończeniem i wyposażeniem pod klucz dla PROMENADY Sp. z o.o. Spółka komandytowa. Wartość zawartego w dniu 23 maja 2016 r. kontraktu: 25,5 mln zł.
- Budowa obiektu hotelowego Hampton by Hilton oraz obiektu biurowego w Łodzi na ul. Piotrkowskiej. Warunkowa umowa budowlana zawarta w dniu 4 maja 2016 r. z BACOLI PROPERTIES Sp. z o.o. Wartość umowy: 60,8 mln zł.
- Budowa w Krakowie budynku mieszkalnego wielorodzinnego z usługami i wielostanowiskowym garażem podziemnym i naziemnymi miejscami parkingowymi wraz z zagospodarowaniem terenu i infrastrukturą. Inwestor: Green Link Sp. z o.o. Sp. k. Wartość umowy zawartej w dniu 27 kwietnia 2016 r.: 38,5 mln zł.
- Budowa wielkopowierzchniowego, wielobranżowego składu materiałowego w Pile. Umowa 11 kwietnia 2016 r. podpisana przez ERBUD S.A. w konsorcjum z P.W. EBUD Przemysłówka Sp. z o.o. z Wojskowym Zarządem Infrastruktury z siedzibą w Poznaniu. Wartość kontraktu: 51,4 mln zł.
- Generalne wykonawstwo dla inwestycji budynek biurowo-usługowy w Krakowie. Inwestor PORTO OFFICE B Sp. z o.o. Wartość kontraktu zawartego 22 marca 2016 r.: 25,6 mln zł.
- Wybudowanie kompleksu mieszkaniowego – budynków mieszkalnych A i B przy ul. Żegiestowskiej we Wrocławiu. Inwestor: VD Sp. z o.o. MIESZKANIA XII Sp. k. Umowa zawarta w dniu 16 marca 2016 r. Całkowita wartość kontraktu: 52,8 mln zł. Podpisano dwie umowy: na budynek B o wartości 23,9 mln zł i budynek A o wartości 28,9 mln zł.
- Budowa kompleksu mieszkaniowego w Warszawie, obejmująca budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego z garażem podziemnym i zagospodarowaniem terenu znajdującego się przy ul. Dywizjonu 303/Łokuciewskiego. Inwestor: BOUYGUES IMMOBILIER POLSKA Sp. z o.o. Umowa zawarta 14 marca 2016 r. Wartość kontraktu: 13,3 mln zł netto.
- Roboty budowlane do stanu deweloperskiego części hotelowej kompleksu *Baltic Park Molo*, w tym aquaparku i 5-gwiazdkowego *Radisson Blue Resort Swinoujście*. Inwestor: Zdrojowa Invest Sp. z o.o. Projekt 7 S.K.A. z siedzibą w Warszawie. Wartość kontraktu podpisanego w dniu 28 stycznia 2016 r.: 26,0 mln zł.
- Generalne wykonawstwo dla inwestycji Przebudowa i nadbudowa budynku kina „*Neptun*” w połączeniu z zabudową kamienicznikową z jednopoziomowym garażem przy ulicy Długiej i Piwnej w Gdańsku. Inwestor: Capital Park Gdańsk Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie.. Umowa zawarta 5 stycznia 2016 r. Wartość kontraktu: 38,2 mln zł netto.

Na koniec czerwca 2016 r. portfel zleceń w działalności kubaturowej w kraju wynosił 789,8 mln zł wobec 815,6 mln zł na koniec 2015 r. Przy czym na II półrocze 2016 r. przypadało 443,1 mln zł.

2.4. Działalność za granicą

Projekty z zakresu budownictwa kubaturowego za granicą są realizowane przede wszystkim przez GWI BAUUNTERNEHMUNG GmbH (na terenie Niemiec) oraz Erbud International Sp. z o.o. (na rynku belgijskim, holenderskim, luksemburskim oraz francuskim).

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 r. działalność zagraniczna przyniosła Grupie ERBUD 130,1 mln zł przychodów, tj. o 60,5% więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

25 kwietnia 2016 r. spółka GWI GmbH z siedzibą w Düsseldorfie podpisała umowę sprzedaży przedsięwzięcia inwestycyjnego. Przedmiotem transakcji jest budynek mieszkalny „West Park” z 141 mieszkaniami, przedszkolem oraz 144 miejscami parkingowymi, Wartość umowy: 29 620,7 tys. euro, (w przeliczeniu po kursie z dnia podpisania umowy 129 916,2 tys. zł). Termin realizacji (najpóźniejszy termin oddania budynku do użytku): 31 stycznia 2017 r.

W czerwcu 2016 r. portfel zamówień zagranicznych wynosił 113,4 mln zł w porównaniu z 112,2 mln zł na koniec 2015 r. Większość portfela zostanie zrealizowana do końca 2016 r.

2.5. Działalność deweloperska

W ramach Grupy ERBUD działalność deweloperską prowadziła spółka Budlex S.A. Działalność Spółki koncentrowała się na rynku toruńskim i bydgoskim.

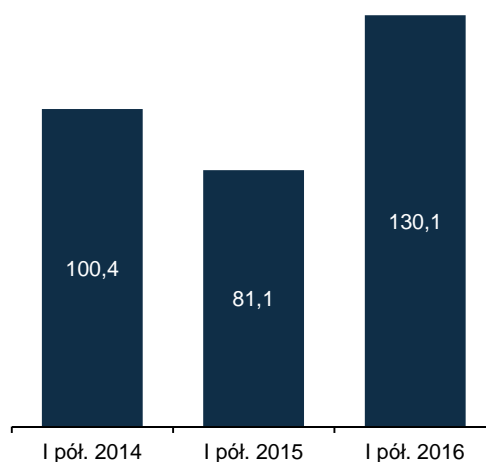
W ciągu I półrocza 2016 r. Spółka sprzedała w oparciu o akty notarialne 157 mieszkań i lokali użytkowych wobec 122 lokali w analogicznym okresie poprzedniego roku.

2.6. Budownictwo inżynieryjno-drogowe

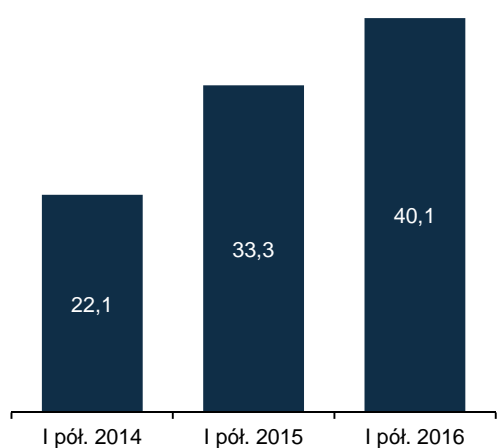
W segmencie inżynieryjno-drogowym działa spółka-córka ERBUD S.A. – Przedsiębiorstwo Budownictwa Drogowo-Inżynieryjnego S.A. („PBDI”). Zakres jej i wykonanie fundamentów, dróg dojazdowych oraz elektroenergetyczne przy budowie farm wiatrowych

Od lat znaczną część portfela zamówień realizowanych przez PBDI stanowią kontrakty drogowe. Większość robót drogowych spółka wykonuje własnymi siłami i przy użyciu własnego parku maszyn. W ramach budownictwa inżynieryjnego PBDI realizuje również prace ziemne przy budowach galerii handlowych oraz innych obiektów użyteczności publicznej.

Przychody ze sprzedaży - działalność za granicą (w mln zł)



Przychody ze sprzedaży - segment deweloperski (w mln zł)



usług obejmuje projektowanie placów manewrowych, a także roboty

W I półroczu 2016 r. przychody ze sprzedaży segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 66,9 mln zł w porównaniu z 154,1 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku (spadek o 56,6%).

Spadek sprzedaży jest pochodną załamania się segmentu budowy farm wiatrowych, których realizacja stanowiła większą część w przychodach roku 2015.

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 r. realizowano następujące projekty:

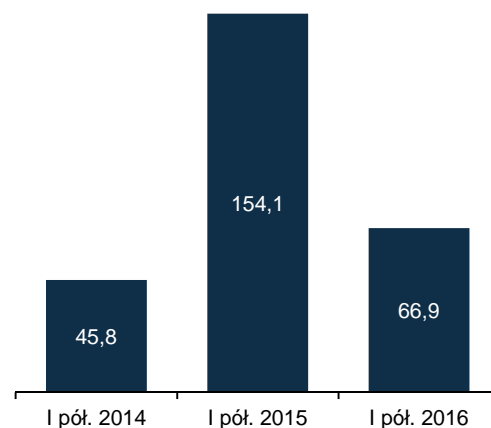
- *Farma Wiatrowa Banie,*
- *Farma Wiatrowa Mycielin,*
- *Farma Wiatrowa Iława II.*

W I półroczu 2016 r. segment inżynieryjno-drogowy podpisał 30 kontraktów na kwotę 73,6 mln zł wobec 14 kontraktów o wartości 199,4 mln zł w I półroczu 2015 r. Zawarto m.in. następujące umowy na:

- Przebudowę drogi wojewódzkiej nr 203 na odcinku Dąbki-Darłowo. Umowa z dnia 22 marca 2016 r. została zawarta w ramach konsorcjum z Przedsiębiorstwem Budownictwa Drogowo-Inżynieryjnego S.A. (Lider Konsorcjum) oraz WANT sp. z o.o. (Partner Konsorcjum) a z Województwem Zachodniopomorskim (Inwestor). Całkowita wartość umowy: 25,5 mln zł netto. Wartość zakresu realizowanego przez PBDI wynosi 20,6 mln zł netto.
- Budowę *Farmy Wiatrowej Iława III* 12-13,2 MW. Inwestor: Orlik Sp. z o.o. Data zawarcia kontraktu; 4 marca 2016 r. Całkowita wartość umowy: 15,0 mln zł.
- Wykonanie dokumentacji projektowej zmian, ewentualną optymalizację, wybudowanie, sfinansowanie i przekazanie do użytkowania budowy Zbiorczej Drogi Południowej na odcinku od ul. Jaworzyńskiej do al. Rzeczypospolitej w ramach zadania inwestycyjnego pod nazwą Budowa Zbiorczej Drogi Południowej w Legnicy – Etap II od ul. Wojska Polskiego do al. Rzeczypospolitej z budową mostu na rzece Kaczawie. Umowa zawarta w dniu 3 marca 2016 r. w konsorcjum z Przedsiębiorstwem Robót Mostowych „MOSTY-Łódź” S.A. (Lider Konsorcjum) oraz Przedsiębiorstwem Budownictwa Drogowo-Inżynieryjnego S.A. (Partner Konsorcjum) a Gminą Legnica. Całkowita wartość umowy: 48,7 mln zł netto. Wartość zakresu realizowanego przez PBDI wynosi 25,2 mln zł netto.

Na koniec czerwca 2016 r. segment miał portfel zamówień o wartości 112,4 mln zł, z czego większość do realizacji w II półroczu 2016 r. Dla porównania, w grudniu 2015 r. portfel segmentu opiewał na 92 mln zł.

**Przychody ze sprzedaży -
budownictwo inżynieryjno-
drogowe (w mln zł)**



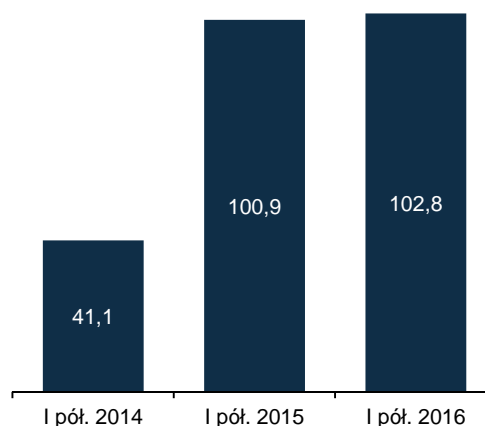
2.7. Budownictwo i serwis dla energetyki

Projekty industrialne w branży energetycznej oraz szeroko rozumianym przemyśle są przedmiotem działalności Erbud Industry i jej trzech spółek zależnych: Erbud Industry Centrum, Erbud Industry Pomorze oraz Erbud Industry Południe.

W I półroczu 2016 r. przychody segmentu budownictwo i serwis energetyki wyniosły 102,8 mln zł w porównaniu z 100,9 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku (wzrost o 1,9%).

W trakcie realizacji znajdowały się m.in. następujące projekty:

**Przychody ze sprzedaży -
energetyka (w mln zł)**



- roboty budowlane, instalacyjne (instalacja HVACi p.poż) i drogowe w elektrociepłowni gazowej EDF w Toruniu,
- budowa Instalacji Odsiarczania Spalin w Zakładzie EC-3 Veolia Energia Łódź SA – realizacja kompleksowych robót budowlanych (projekt zakończony),
- wykonanie robót budowlano montażowych w ramach projektu budowy instalacji odazotowania spalin dla kotłów K2 (Etap I) i K1 (Etap II) w Elektrowni Kozienice,
- wykonanie kompleksowych robót budowlanych dla zadania „Budowa instalacji odsiarczania spalin dla kotła K2 w Dalki Poznań ZEC SA – Elektrociepłownia Karolin przy ul. Gdyńskiej 54, 61-019 Poznań”,
- dostawa, wybudowanie, montaż, uruchomienie i przekazanie do eksploatacji systemu kanałów spalin w EDF Polska S.A. w Elektrowni w Rybniku

30 czerwca 2016 r. Grupa miała portfel zamówień w segmencie energetycznym o łącznej wartości 84,7 mln zł wobec 91,8 mln zł na koniec 2015 r. Większość portfela pozostaje do realizacji w 2016 r.

2.8. Kierunki rozwoju działalności Grupy ERBUD w kolejnych kwartałach

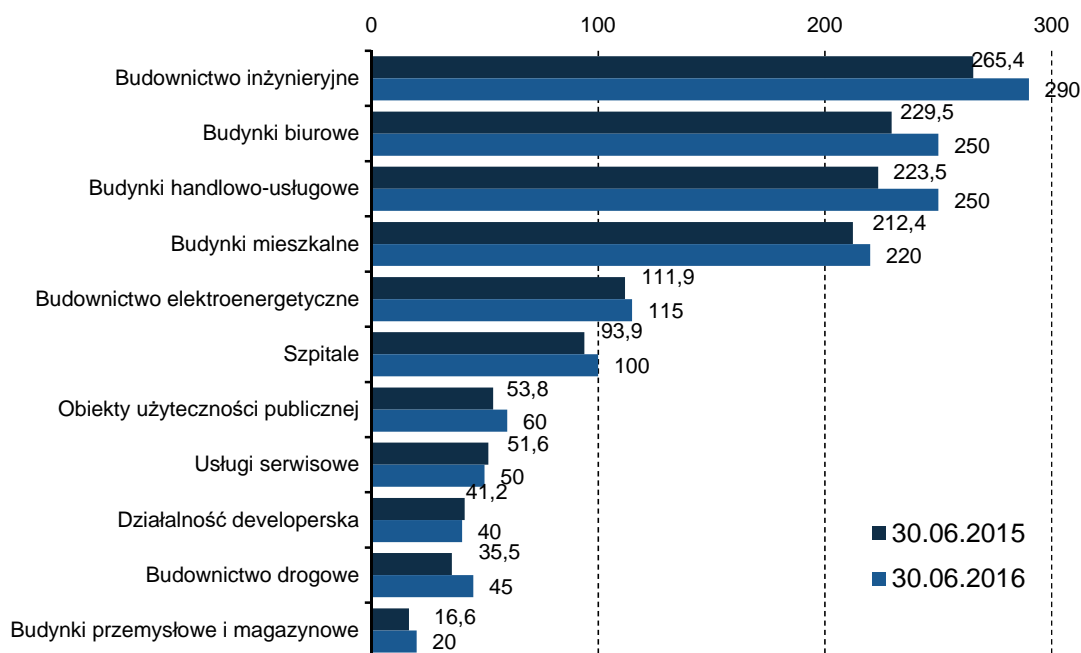
W II półroczu 2016 r. Grupa ERBUD będzie kontynuować działania mające przede wszystkim na celu:

- umocnienie swojej pozycji na rynkach budowlanych, zarówno krajowym jak i zagranicznych;
- dalszą dywersyfikację działalności pod względem geograficznym i branżowym, w szczególności poprzez rozwój działalności w zakresie usług dla szeroko rozumianego przemysłu;
- podniesienie efektywności działania, min. poprzez selektywne podejście do ofert (w tym poprzez wybór ofert o potencjalnie wyższej marży), monitoring inwestorów, zaostrenie procedur w zakresie oceny oferowanych oraz już realizowanych kontraktów;
- dalszą poprawę przepływów pieniężnych, w szczególności na poziomie operacyjnym.

Na koniec czerwca 2016 r. portfel zamówień Grupy ERBUD wynosił 1 100 mln zł, w tym na 2016 r.: 704,7 mln zł. Ponadto, w okresie od 1 lipca do 29 sierpnia 2016 r. Grupa ERBUD podpisała 26 kontraktów o wartości 281,6 mln zł. Posiada też kontrakt warunkowy w wysokości 534,6 mln zł na budowę galerii handlowo-usługowej *GALERIA MŁOCINY* oraz kontrakt warunkowy na budowę biurowca w Łodzi o wartości 103,8 mln zł

Taki portfel zamówień pozwala Grupie ERBUD na selektywne podejście do nowych zapytań ofertowych.

Portfel zamówień Grupy ERBUD (w mln zł)



Główne segmenty w portfelu zleceń Grupy ERBUD to obiekty: biurowe (18,5%), mieszkalne (32,8%), handlowo-usługowe (10,1%), energetyczne (7,3%) oraz szpitalne (3,8%). W ramach portfela zleceń 11% stanowią projekty publiczne (dla porównania rok wcześniej posiadały one 10-procentowy udział w portfelu).

W II półroczu 2016 r. Zarząd Spółki dostrzega możliwości dalszego rozwoju głównie w segmencie kubaturowym w kraju i za granicą, w których łączny portfel zleceń na dzień 30 czerwca 2016 r. osiągnął poziom 903,1 mln zł. W szczególności znaczny potencjał rozwojowy występuje w projektach centrów handlowych, biurowych, mieszkalnych oraz użyteczności publicznej. W działalności zagranicznej Grupa podpisała umowy w pierwszym półroczu 2016 r. na kwotę 31,3 mln zł, co powinno przełożyć się na przychody i zyski w tym segmencie. Dodatkowo w lipcu 2016 podpisany został kontrakt na przebudowę kompleksu biurowego w Dusseldorfie o wartości 38,4 mln zł. Do końca 2016 r. Do dnia publikacji Grupa podpisała w segmencie kubaturowym w kraju i za granicą łącznie 9 kontraktów na kwotę 367 mln (w tym kontrakt warunkowy na budowę budynku biurowego w Łodzi na kwotę 103 mln).

Segment inżynieryjno-drogowy będzie dążyć do pozyskania zleceń na budowę dróg. W ciągu I półrocza 2016 r. podpisano kontraktów drogowych o wartości 61,1 mln zł, a w ofertowaniu są kontrakty o wartości 1.070 mln zł.

Sytuacja finansowa Grupy ERBUD jest stabilna. Na 30 czerwca 2016 r. Grupa posiadała 115,2 mln zł środków pieniężnych, podczas gdy jej zobowiązania odsetkowe wynosiły 154,6 mln zł. Zadłużenie netto wynosiło 39,4 mln zł.

3. WYNIKI FINANSOWE GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2016 R.

3.1. Najistotniejsze czynniki kształtujące wynik finansowy

W ciągu I półrocza 2016 r. Grupa Kapitałowa ERBUD wygenerowała zysk netto z działalności kontynuowanej na poziomie 27 540 tys. zł wobec 9 707 tys. zł w I półroczu 2015 r.

Najistotniejszym czynnikiem kształtującym wynik netto w I półroczu 2016 jest wycena transakcji sprzedaży znaczącego aktywa w postaci akcji spółki Budlex S.A.

O transakcji Emitent informował raportami bieżącymi nr 6/2016; 27/2016; 42/2016; 44/2016; 48/2016 oraz 58/2016.

Strata zrealizowana na działalności zaniechanej obniżyła zysk netto do wartości – 8 193 tys. zł

Główne czynniki wpływające na rezultaty finansowe Grupy w I półroczu 2016 r. to:

- W warunkach znacznego spadku produkcji budowlano-montażowej w Polsce, osiągnięcie przychodów ze sprzedaży na poziomie zbliżonym do uzyskanych w I półroczu 2015 r. Wyniosły one 788 168 tys. zł wobec 805 820 tys. zł w I półroczu 2015 r. (spadek o 2,2%).
- Stabilizacja kosztów działalności operacyjnej. Koszt własny sprzedaży, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu wyniosły łącznie 774 058 tys. zł i były o 1% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku (785 287 tys. zł)
- Wyższy niż rok wcześniej wynik na pozostałych przychodach operacyjnych łącznie z zyskami jednostek wycenianych metodą praw własności. (na poziomie 21 347 tys. zł wobec – 3 491 tys. zł w I półroczu 2015 r.). Grupa mogła rozwiązać rezerwy utworzone w związku z pozytywnym rozstrzygnięciem sporu z PKP. Pozytywny wpływ miała też sprzedaż biurowca przy ul. Puławskiej w Warszawie oraz działek niezbudowanych w Toruniu (3,7 mln zł zysku).
- Niższy ujemny wynik na działalności finansowej (na poziomie -198 tys. zł w porównaniu z -2 643 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku).

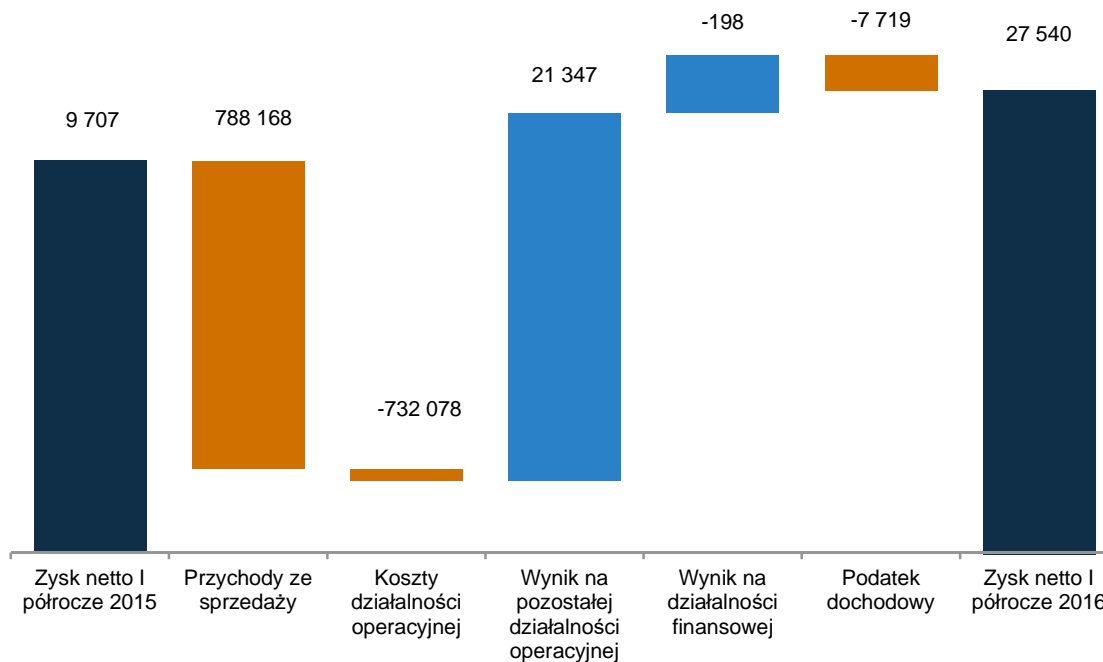
Rachunek zysków i strat w ujęciu analitycznym (w tys. zł)

	I półrocze 2016	I półrocze 2015	zmiana (w %)
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i usług	788 168	805 820	-2,2 %
Koszty działalności operacyjnej*	732 078	750 171	-2,5%
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej**	21 347	-3 491	-
Wynik na działalności finansowej	-198	-2 643	-92,5%
Zysk (strata) brutto	35 259	14 399	144,9%
Podatek dochodowy	7 719	4 692	64,5%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	27 540	9 707	183,7%
Zysk/Strata netto z działalności zaniechanej	-35 733	6 610	-
Zysk/Strata netto za rok obrotowy, w tym	-8 193	16 317	-
-przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	-10 949	15 307	-

*Koszt własny sprzedaży, koszt sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

** Wynik na pozostałej działalności operacyjnej łącznie z udziałem w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności

Wynik Grupy ERBUD w I półroczu 2016 r. (w tys. zł) z działalności kontynuowanej



ERBUD S.A. nie publikował prognoz wyników finansowych na 2016 r.

3.2. Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2016 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 788 168 tys. zł, tj. o 2,2% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Uzyskane one zostały w warunkach znacznego spadku przychodów w segmencie inżynieryjno-drogowym oraz wzrostu wpływów z działalności za granicą.

3.3. Koszty

Główny element kosztów Grupy ERBUD (68,2% całości kosztów rodzajowych) stanowiły koszty usług obcych, głównie koszty prac zleconych podwykonawcom. W I półroczu 2016 r. wyniosły one 534 883 tys. zł, tj. były o 2,4% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Znaczny udział w strukturze kosztów Grupy posiadały ponadto:

- Wydatki na materiały i energię – ukształtowały się one na poziomie 123 241 tys. zł (15% kosztów działalności operacyjnej) i spadły o 12,5% relacji do I półrocza 2015 r.
- Koszty świadczeń pracowniczych – zamknęły się kwotą 105 947 tys. zł (wzrost o 12,8% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku).

Koszty działalności operacyjnej (w tys. zł)

	I półrocze 2016 (dane bez działalności zaniechanej)	I półrocze 2015	zmiana w %
Amortyzacja	5 487	4 974	10,30
Zużycie materiałów i energii*	123 241	140 847	-12,5
Usługi obce**	534 340	548 268	-2,4
Świadczenia pracownicze	105 947	93 926	12,80
Podatki i opłaty	4 736	5 654	-16,20
Pozostałe koszty rodzajowe	9 684	10 366	-6,60
Koszt własny sprzedanych towarów	1 157	2 804	-58
Razem koszty według rodzaju	785 136	806 839	2,00
Zmiana stanu produktów i korekty kosztu własnego	-11 077	6 947	-176

3.4. Pozostałe przychody

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

W I półroczu 2016 r. wynik Grupy z pozostałej działalności operacyjnej łącznie z udziałem w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności wyniósł 21 347 tys. zł, wobec -3 491 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku. Na jego poziom wpływ miały następujące czynniki: sprzedaż biurowca w Warszawie przy ulicy Puławskiej 300A; sprzedaż niezbudowanych działek w Toruniu, rozwiązanie rezerwy w związku z pozytywnym rozstrzygnięciem sporu o roboty dodatkowe z PKP, sprzedaż nieruchomości deweloperskiej w Niemczech przez spółkę zależną od GWI GmbH

Wynik na działalności finansowej

Wynik na działalności finansowej Grupy był ujemny i wyniósł -198 zł wobec -2 643 tys. zł za I półrocze poprzedniego roku.

3.5. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

30 czerwca 2016 r. aktywa ogółem Grupy Kapitałowej ERBUD wyniosły 1 094 069 tys. zł i były o 1,42% wyższe w porównaniu ze stanem na koniec 2015 r.

Główne elementy aktywów Grupy to:

- Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności. Wynosiły one 577 360 tys. zł, czyli 52% całości aktywów. Wartość ich wzrosła w porównaniu do stanu na koniec 2015 r.
- Środki pieniężne lub ich ekwiwalenty w wysokości 115 262 tys. zł (spadek o 48,10% w porównaniu do stanu na koniec 2015 r.).
- Aktywa trwałe wycenione na 107 224 tys. zł, tj. 10% aktywów. Wartość ich była zbliżona do stanu na koniec 2015 r. Składały się na nie przede wszystkim rzeczowe aktywa trwałe (40 484 tys. zł), wartość firmy (22 968 tys. zł) oraz aktywa z tytułu podatku odroczonego (38 443 tys. zł).

- Zapasy wycenione na 10 686 tys. zł (o 92% niższe niż 31 grudnia 2015 r. – pochodna wyłączenia z działalności kontynuowanej działalności developerskiej).

Na 30 czerwca 2016 r. kapitały własne wyniosły 270 452 tys. zł, wobec 295 655 tys. zł na koniec 2015 r.

W okresie 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2016 r. Spółka Erbud S.A. skorygowała błędne ujęcie kosztów dotyczących naprawy pasa startowego na lotnisku Warszawa-Modlin. Jako, że koszty te nie spełniają definicji aktywa według MSR, a dotyczą napraw wykonanych w 2013 r. zostały ujęte w wyniku lat ubiegłych. Korekta spowodowała zmniejszenie rozliczeń międzyokresowych czynnych oraz kapitałów własnych o 20.122 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 1 stycznia 2015 r.

Powyższa zmiana nie miała wpływu na rachunek zysków i strat ani sprawozdanie z całkowitych dochodów za bieżący okres sprawozdawczy oraz okres porównawczy. Zysk i rozwodniony zysk na jedną akcję nie uległ w okresie sprawozdawczym i porównawczym zmianie z tytułu powyższej korekty.

Zarząd zwraca uwagę iż w pierwszym półroczu 2016 został ujęty cały zysk ze sprzedaży inwestycji realizowanej przez podmiot zależny od GWI GmbH, w którym to podmiocie GWI GmbH ma 51%.

Całkowity zysk operacyjny oraz zysk brutto i netto ze sprzedaży w/w inwestycji kształtował się następująco:

Dodatkowy zysk brutto wynikający z korekty do 100% przychodów to:	8.273.798,77
Podatek:	2.468.074,17
Zysk netto:	5.805.724,17

Wcześniej rozpoznana wycena nieruchomości w roku 2016 (przed korektą):	6.859.640,92
Podatek:	2.046.230,89
Zysk netto:	4.813.410,03

Łącznie wpływ na wynik brutto: 15,133 tys.

Ponadto znaczny udział w sumie bilansowej Grupy miały następujące pozycje:

- Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania w wysokości 718 774 tys. zł (66% pasywów). Były one o 11,5% wyższe niż rok wcześniej.

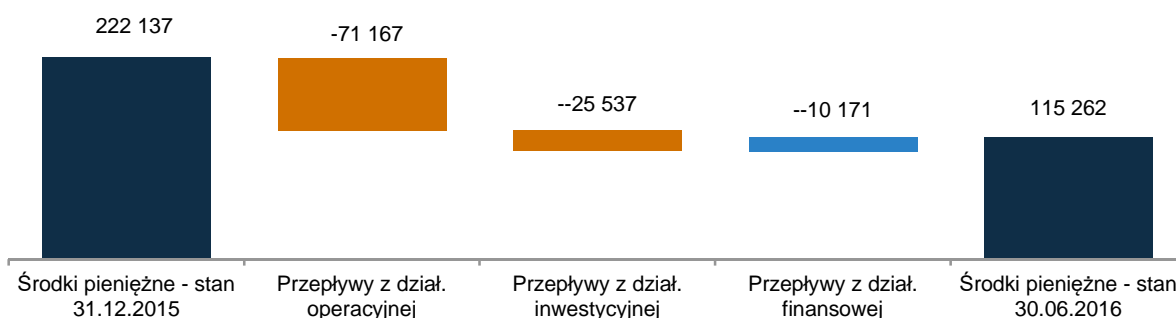
3.6. Przepływy pieniężne

W ciągu I półrocza 2016 r. Grupa ERBUD zanotowała ujemne przepływy pieniężne na poziomie -106 875 tys. zł (-82 421 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku). Złożyły się na nie:

- Ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości -71 167 tys. zł (Grupa dużo szybciej spłacała swoje zobowiązania niż rotowała należności).
- Ujemne przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w wysokości -25 537 tys. zł.
- Ujemne przepływy z działalności finansowej w wysokości -10 171 tys. zł (przede wszystkim efekt spłaty pożyczek).

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Grupa posiadała środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 115 262 tys. zł wobec 222 137 tys. zł na dzień 31 grudnia 2015 r.

Przepływy pieniężne Grupy ERBUD w I półroczu 2016 r. (w tys. zł)



3.7. Zmiany w kapitale własnym

30 czerwca 2016 r. kapitały własne wynosiły 270 452 tys. zł (spadek o 8,5% w porównaniu do stanu na koniec 2015 r. Zmiany w wartości kapitałów własnych wynikały z:

- wypłaty dywidendy w wysokości 15 374 tys. zł,
- korekty ujęcia kosztów wymiany nawierzchni betonowej na lotnisku w Modlinie 20 122 tys. zł.

3.8. Wskaźniki finansowe

W 2016 r. znacznie lepsze niż w poprzednim były wszystkie wskaźniki efektywności działania Grupy ERBUD. Dzięki realizacji kontraktów charakteryzujących się lepszymi warunkami finansowymi, poprawiła się znacznie rentowność operacyjna. Wyniosła ona 4,5%, czyli była o 2,4 p.p. wyższa niż w poprzednim roku.

Podstawowe wskaźniki finansowe

	I półrocze 2016 r.	I półrocze 2015 r.
Stopa zwrotu z kapitału – ROE (w %)	-	5,2
Stopa zwrotu z aktywów – ROA (w %)	-	1,4
Marża EBIT (w %)	4,50	2,11
Marża EBITDA (w %)	5,19	2,73
Rentowność sprzedaży (w %)	7,12	6,91
Rentowność brutto (w %)	4,47	1,79
Rentowność netto (w %)	-	2,02
Wskaźnik płynności bieżącej	1,37	1,40
Wskaźnik płynności szybkiej	1,36	1,20
Wskaźnik ogólnego zadłużenia (w %)	75,3%	75,3%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	3,05	2,65

Stopa zwrotu z kapitału – zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej / stan kapitałów własnych

Stopa zwrotu z aktywów – zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej/ stan aktywów

Marża EBIT – wynik na działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży

Marża EBITDA – wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację do przychodów ze sprzedaży

Rentowność sprzedaży – relacja wyniku ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży

Rentowność brutto – zysk brutto do przychodów ze sprzedaży

Rentowność netto – zysk netto do przychodów ze sprzedaży

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe do zobowiązań krótkoterminowych

Wskaźnik płynności szybkiej – aktywa obrotowe pomniejszone o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych

Wskaźnik zadłużenia ogólnego – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania do aktywów ogółem

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania do kapitału własnego

3.9. Kredyty i pożyczki

Na koniec czerwca 2016 r. łączne zadłużenie Grupy ERBUD z tytułu kredytów i pożyczek wynosiło 154 644 tys. zł, w tym 79 571 tys. zł zadłużenia krótkoterminowego.

8 stycznia 2016 r. ERBUD podpisał z mBankiem aneksy do umowy ramowej z dnia 2 czerwca 2009 r., na mocy których może korzystać z linii wielocelowej o wartości 90 mln zł, w tym z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 10 mln zł. Zapadalność linii przypada na 30 grudnia 2016 r.

Potencjalne możliwości zadłużenia Grupy ERBUD na mocy podpisanych umów wynosiły 137,7 mln zł oraz 4 mln euro.

Zabezpieczenia spłaty kredytów i pożyczek zaciągniętych w bankach przez Grupę to:

- hipoteki umowne i kaucyjne na aktywach Grupy,
- cesje praw z umów na kontrakty budowlane,
- klauzule potrącenia wierzytelności z rachunków bankowych,
- weksle własne in blanco,
- przewłaszczenie lokat pieniężnych stanowiących umowy procent zabezpieczonych wierzytelności.

Zestawienie powyższych zabezpieczeń znajduje się w półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej ERBUD za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Podpisane umowy kredytowe przez podmioty z Grupy ERBUD – stan na 30 czerwca 2016 r.

Bank	Rodzaj zobowiązania	Kwota (w tys. zł)	Waluta	Warunki oprocentowania	Terminy spłat	Płatność rat	Kredytobiorca
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	3 000	zł	WIBOR 1M + 1,5%	2016-11-02	jednorazowo	ERBUD S.A.
mBank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	10 000	zł	WIBOR 1M + 1,6%	2016-12-30	jednorazowo	ERBUD S.A.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	20 000	zł	Stawka referencyjna PKO BP + 2,1%	2017-06-30	jednorazowo	ERBUD S.A.
Alior Bank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	10 000	zł	WIBOR 3M+1,6%	2016-09-04	jednorazowo	ERBUD S.A.
ING Bank Śląski S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	34 000	zł	WIBOR 1M+1,6%	2016-12-31	jednorazowo	ERBUD S.A.
BZ WBK S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	5 000	zł	WIBOR 1M+1,5%	2016-11-19	jednorazowo	ERBUD S.A.
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	5 000	zł	WIBOR 1M + 1,5%	2016-10-26	jednorazowo	PBDI S.A.
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	5 000	zł	WIBOR 1M + 1,2%	2016-10-26	jednorazowo	Erbud Industry Sp. z o.o.
mBank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	5 000	zł	WIBOR O/N + 1,3%	2016-12-31	jednorazowo	Erbud Industry Sp. z o.o.
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt inwestycyjny	3 530	zł	WIBOR 1M + 1,9%	2020-04-30	raty	Erbud Industry Sp. z o.o.

BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt projektowy	30 000	zł	WIBOR 1M + 1,4%	2024-09-17	jednorazowo	Erbud Industry Sp. z o.o.
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt inwestycyjny	3 087	zł	WIBOR 1M + 1,9%	2019-09-17	raty	Erbud Industry Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt inwestycyjny	7 037	zł	WIBOR 3M+1,7%	2020-02-28	raty	Erbud Industry Centrum Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	4 000	zł	WIBOR O/N+0,9%	2016-07-28	raty	Erbud Industry Centrum Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	2 000	zł	WIBOR O/N+0,9%	2016-07-28	raty	Erbud Industry Centrum Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	1 500	zł	WIBOR O/N+0,9%	2016-07-28	raty	Erbud Industry Południe Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	1 000	zł	WIBOR O/N+0,9%	2016-07-28	raty	Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o.
BGŻ BNP Paribas S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	2 000	zł	WIBOR 1M + 1,8%	2017-01-14	jednorazowo	Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o.
mBank HIPOTECZNY S.A.	kredyt inwestycyjny	22 552	zł	WIBOR 3M + 2,8%	2018-12-15	jednorazowo	Budlex Glinki B3 sp. z o.o. sp. k.
mBank HIPOTECZNY S.A.	kredyt inwestycyjny	17 460	zł	WIBOR 3M + 3,0%	2019-09-20	jednorazowo	Budlex Winnica 9 sp. z o.o. sp. k.
SGB Bank S.A.	Kredyt inwestycyjny	10 005	zł	WIBOR 3M + 2,5%	2017-09-29	jednorazowo	Budlex Winnica 11 sp. z o.o. sp. k.
SGB Bank S.A.	Kredyt rewolwingowy	500	zł	WIBOR 3M + 2,5%	2017-09-29	jednorazowo	Budlex Winnica 11 sp. z o.o. sp. k.

PKO Bank Polski S.A.	kredyt obrotowy	2 223	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2018-06-30	jednorazowo	Budlex Pestalozziego 4 sp. z o.o. sp. k.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt inwestycyjny	18 275	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2018-06-30	jednorazowo	Budlex Pestalozziego 4 sp. z o.o. sp. k.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt obrotowy	1 493	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2018-06-30	jednorazowo	Budlex Wrzos sp. z o.o. sp. k.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt inwestycyjny	11 606	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2018-06-30	jednorazowo	Budlex Wrzos sp. z o.o. sp. k.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt inwestycyjny	15 534	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2017-04-30	jednorazowo	Budlex Irys sp. z o.o. sp. k.
PKO Bank Polski S.A.	kredyt inwestycyjny	11 895	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2017-12-31	jednorazowo	Budlex Sadowa sp. z o.o. sp. k.
CommerzBank AG	Kredyt w rachunku bieżącym	2 000	euro	4,39%	2017-05-31	jednorazowo	GWI GmbH
KBC	Kredyt w rachunku bieżącym	2 000	euro	EONIA +4%	bezterminowo	jednorazowo	GWI GmbH

3.10. Należności i zobowiązania warunkowe

Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń to zarówno poręczenia wystawione przez spółki Grupy ERBUD jak i przez banki na rzecz kontrahentów Grupy ERBUD na zabezpieczenie ich roszczeń w stosunku do Grupy z tytułu wykonywanych kontraktów budowlanych. Przy czym bankom przysługuje wobec Grupy ERBUD zwrotne z tego tytułu.

Poręczyciel	Podmiot, któremu udzielono poręczenia	Wartość w tys. zł	Przedmiot	Dla kogo	Data wygaśnięcia poręczenia	Rodzaj poręczenia i warunki finansowe
ERBUD S.A.	GWI GmbH - podmiot zależny	13 277	kredyt w r-ku bieżącym 1 mln euro + linia gwarancyjna 2 mln euro	KBC	2017-12-31	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości poręczenia rocznie
ERBUD S.A.	GWI GmbH - podmiot zależny	8 851	kredyt w rachunku bieżącym	Commerzbank	2018-07-01	Gwarancja udzielona przez BRE Bank na zlecenie ERBUD S.A. Poręczyciel obciąża spółkę opłatami
ERBUD S.A.	GWI GmbH - podmiot zależny	15 489	linia na gwarancje ubezpieczeniowe	Zurich	bezterminowo	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	GWI GmbH , Erbud International Sp. z o.o. - podmioty zależne	33 191	linia na gwarancje ubezpieczeniowe	Euler Hermes	2016-12-31	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	Erbud Industry Sp. z o.o. - podmiot zależny	4 000	kredyt inwestycyjny	BGŻ BNP Paribas S.A.	2023-04-30	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	Erbud Industry Sp. z o.o. - podmiot zależny	5 300	kredyt inwestycyjny	BGŻ BNP Paribas S.A.	2022-09-17	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	Erbud Industry Sp. z o.o. - podmiot zależny	5 000	kredyt inwestycyjny	mBank S.A.	2018-12-31	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	Erbud Industry Sp. z o.o. - podmiot zależny	35 000	linia kredytowa	BGŻ BNP Paribas S.A.	2027-09-17	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości

ERBUD S.A.	Erbud Industry Centrum Sp. z o.o., podmiot zależny od Erbud Industry Sp. z o.o.	9 300	kredyt inwestycyjny	Credit Agricole Bank Polska S.A.	2020-08-28	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
PBDI S.A. i Erbud International	ERBUD S.A. – podmiot dominujący	50 000	wielocelowa linia kredytowo-gwarancyjna (LKW)	PKO Bank Polski S.A.	2017-06-30	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Irys sp. z o.o. s.k., spółka celowa Budlex S.A.	15 534	kredyt deweloperski	PKO Bank Polski S.A.	2017-04-30	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Sadowa sp. z o.o. s.k. – spółka celowa Budlex S.A.	11 895	kredyt deweloperski	PKO Bank Polski S.A.	2017-12-31	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Winnica 11 sp. z o.o. s.k. – spółka celowa Budlex S.A.	10 005	kredyt deweloperski	PKO Bank Polski S.A.	2017-09-29	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Winnica 11 sp. z o.o. s.k. – spółka celowa Budlex S.A.	500	kredyt rewolwingowy	PKO Bank Polski S.A.	2017-09-29	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Wrzos sp. z o.o. s.k. – spółka celowa Budlex S.A.	13 099	kredyt deweloperski	PKO Bank Polski S.A.	2018-06-30	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Budlex S.A. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Budlex Pestalozzięgo 4 sp. z o.o. s.k. – spółka celowa Budlex S.A.	18 498	kredyt deweloperski	PKO Bank Polski S.A.	2018-06-30	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 0,2% salda wykorzystanego kredytu
Erbud Industry Sp. z o.o. – podmiot zależny od ERBUD S.A.	Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o. – podmiot zależny od Erbud Industry Sp. z o.o.	2 000	kredyt w rachunku bieżącym	BGŻ BNP Paribas S.A.	2028-01-16	Poręczenie cywilne. Opłata dla poręczyciela w wysokości 1% od wartości

Udostępnione Grupie bankowe limity gwarancyjne – stan na 30 czerwca 2016 r.

Gwarant	Rodzaj zobowiązania	Kwota limitu w tys. zł	Waluta	Zobowiązany
Alior Bank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	83 000	zł	ERBUD S.A.
Alior Bank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	2 900	euro	ERBUD S.A.
BGŻ BNP Paribas S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	81 000	zł	ERBUD S.A.
mBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	80 000	zł	ERBUD S.A.
PKO Bank Polski S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	30 000	zł	ERBUD S.A.
BZ WBK S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	45 000	zł	ERBUD S.A.
HSBC Bank Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	30 000	zł	ERBUD S.A.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	30 000	zł	Erbud S.A. (30 000) Erbud Industry Centrum Sp. z o.o. (3 000); Erbud Industry Sp. z o.o. (5 000); Erbud Industry Południe (1 500); Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o. (1 000)
ING Bank Śląski S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	88 000	zł	ERBUD S.A. (88 000) PBDI S.A. (10 000) Erbud Industry Centrum Sp. z o.o. (5 000)
BGŻ BNP Paribas S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	8 000	zł	PBDI S.A.
mBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	3 091	zł	PBDI S.A.
KBC	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 000	euro	GWI GmbH

Udostępnione Grupie ubezpieczeniowe limity gwarancyjne – stan na 30 czerwca 2016 r

Gwarant	Rodzaj zobowiązania	Kwota limitu w tys. zł	Waluta	Zobowiązany
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	175 000	zł	ERBUD S.A.
PZU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	70 000	zł	ERBUD S.A.
Allianz Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	30 000	zł	ERBUD S.A.
Warta S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	20 000	zł	ERBUD S.A.
KUKE S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	20 000	zł	ERBUD S.A.
Interrisk S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	10 000	zł	ERBUD S.A., Erbud Industry Sp. z o.o
Euler Hermes S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	10 000	zł	ERBUD S.A.
Euler Hermes AG.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	7 500	euro	GWI GmbH, ERBUD S.A., Erbud International Sp. z o.o
ZURICH	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	3 500	euro	GWI GmbH
BARKLEY	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 500	euro	GWI GmbH
AXA	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 000	euro	GWI GmbH
Bayerischer Versicherungsverbad	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	2 000	euro	GWI GmbH
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	15 000	zł	PBDI S.A.
Warta S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	14 000	zł	PBDI S.A.
PZU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	8 400	zł	PBDI S.A.
Allianz Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	10 000	zł	PBDI S.A.
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 500	zł	Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	4 000	zł	Erbud Industry Centrum Sp. z o.o
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	10 000	zł	Erbud Industry Sp. z o.o.
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 000	zł	Erbud Rzeszów Sp. z o.o.

Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancji na rzecz osób trzecich (w tys. zł)

Spółka	Gwarancje zapłaty zobowiązań	Gwarancje dobrego wykonania kontraktu	Gwarancje naprawy wad i usterek	Razem zobowiązania warunkowe
Erbud S.A.				
30.06.2016	25 272	142 508	155 349	323 129
30.06.2015	27 726	166 416	151 798	345 940
PBDI S.A.				
30.06.2016	9 947	10 030	13 364	33 340
30.06.2015	118	21 305	5 247	26 670
GWI GmbH				
30.06.2016	0	31 186	14 179	45 365
30.06.2015	0	8 531	28 803	37 334
Erbud International Sp. z o.o.				
30.06.2016	0	0	4 125	4 125
30.06.2015	0	0	6 359	6 359
Erbud Industry Sp. z o.o				
30.06.2016	1 500	3 894	1 016	6 410
30.06.2015	0	3 458	0	3 458
Erbud Industry Centrum Sp. z o.o.				
30.06.2016	0	235	1 100	1 335
30.06.2015	0	1 202	702	1 904
Erbud Industry Południe Sp. z o.o.				
30.06.2016	244	181	415	841
30.06.2015	0	661	0	661
Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o.				
30.06.2016	0	781	812	1 592
30.06.2015	0	1 609	0	1 609
Erbud Rzeszów Sp. z o.o.				
30.06.2016	0	2 910	444	3 354
30.06.2015	0	128	443	571

3.11. Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2016 r.

Zarząd Emitenta nie publikował prognoz finansowych dotyczących roku 2016.

4. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

4.1. Ryzyko finansowe

4.1.1. Ryzyko walutowe

Przyjęta przez Zarząd polityka zarządzania ryzykiem walutowym polega na dopasowaniu waluty kontraktu do waluty wydatków związanych z kontraktem. Realizowane na terenie Polski kontrakty Grupa zasadniczo zawiera w polskich złotych, a kontrakty realizowane za granicą zawierane są właściwie w euro. Jednakże w ramach podstawowej działalności operacyjnej spółki Grupy ERBUD zawierane są także kontrakty budowlane, które są denominowane w walutach obcych (przede wszystkim w euro).

W przypadku kontraktów denominowanych w walutach obcych Grupa jest w szczególności narażona na ryzyko walutowe związane z umacnianiem się złotego – spodziewane wpływy z kontraktu są mniej warte w przeliczeniu na złote.

W przypadku kontraktów denominowanych w euro, dla których jest niemożliwe odpowiednie dopasowanie waluty, Grupa zabezpiecza materialne ryzyko walutowe wykorzystując w tym celu kontrakty walutowe *forward* o kluczowych parametrach możliwie jak najbardziej zbliżonych do parametrów pozycji zabezpieczanej.

ERBUD S.A. zabezpiecza ryzyko walutowe kontraktu budowlanego zawartego z Hala Koszyki Grayson Investments sp. z o.o. sp. k. oraz umowy z Ghelamco Poland sp. z o.o. sp. k. na inwestycję pod nazwą „Przystanek mBank”.

4.1.1.1. Analiza skuteczności zabezpieczenia ryzyka kursowego związanego z kontraktem budowlanym zawartym z Hala Koszyki Grayson Investments sp. z o.o. sp.k. – na dzień 30.06.2016 r.

Wprowadzenie: Zgodnie z polityką zarządzania ryzykiem Grupy Kapitałowej ERBUD, na każdą datę bilansową przeprowadza się test prospektywny („ex-ante”) oraz retrospektywny („ex-post”) skuteczności zabezpieczenia.

Rodzaj zabezpieczanego ryzyka: ryzyko przepływów pieniężnych związane z wysoce prawdopodobnymi przyszłymi przepływami w euro wynikającymi z kontraktu budowlanego zawartego z Hala Koszyki Grayson Investments sp. z o.o. sp.k. Ryzyko to jest związane z umocnieniem złotego polskiego –spodziewane przepływy z kontraktu w walucie będą mniej warte w złotych polskich.

Typ instrumentu zabezpieczającego: kontrakty walutowe *forward* na sprzedaż euro w kwotach i terminach odpowiadających spodziewanym przepływom z tytułu kontraktu budowlanego. Na potrzeby badania efektywności zabezpieczenia, nie wydziela się komponentu stopy procentowej (punktów swapowych) oraz komponentu kursu walutowego natychmiastowego (kursu *spot*), lecz analizuje się zmiany wartości godziwej całej transakcji *forward*.

Prospektywny test skuteczności zabezpieczenia: zastosowano metodę tzw. „*dollar offset method*”) przy zastosowaniu tzw. hipotetycznego instrumentu pochodnego. Na potrzeby testu prospektywnego stosuje się historyczne stawki rynkowe kursów walutowych i stóp procentowych na comiesięczne daty poprzedzające datę bilansową. Dla każdej z wyżej opisanych dat historycznych oblicza się skumulowaną zmianę wartości godziwej hipotetycznego instrumentu pochodnego i porównuje ze skumulowaną zmianą wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego.

Data	Wartość godziwa transakcji <i>forward</i>	Wartość godziwa przepływów z hipotecznego instrumentu pochodnego w zł	Skumulowana zmiana wartości godziwej transakcji <i>forward</i>	Skumulowana zmiana wartości godziwej hipotecznego instrumentu pochodnego	Relacja skumulowanych zmian wartości godziwej zabezpieczenia i pozycji zabezpieczanej
30-wrz-13	0	0			
31-mar-14	2 868 168	-2 868 168	2 868 167	-2 868 167	100%
30-kwi-14	2 410 180	-2 410 180	2 410 179	-2 410 179	100%
30-maj-14	4 289 333	-4 289 333	4 289 332	-4 289 332	100%
30-cze-14	4 398 700	-4 398 700	4 398 700	-4 398 700	100%
31-lip-14	4 543 218	-4 543 218	4 543 218	-4 543 218	100%
29-sie-14	3 617 860	-3 617 860	3 617 860	-3 617 860	100%
30-wrz-14	5 423 593	-5 423 593	5 423 592	-5 423 592	100%
31-paź-14	5 831 179	-5 831 179	5 831 178	-5 831 178	100%
28-lis-14	6 263 084	-6 263 084	6 263 084	-6 263 084	100%
28-lis-14	6 263 084	-6 263 084	6 263 084	-6 263 084	100%
31-gru-14	3 651 880	-3 651 880	3 651 880	-3 651 880	100%
30-sty-15	5 555 170	-5 555 170	5 555 169	-5 555 169	100%
27-lut-15	6 840 776	-6 840 776	6 840 775	-6 840 775	100%
31-mar-15	8 166 982	-8 166 982	8 166 982	-8 166 982	100%
30-kwi-15	9 249 741	-9 249 741	9 249 740	-9 249 740	100%
29-maj-15	6 786 200	-6 786 200	6 786 199	-6 786 199	100%
30-cze-15	5 139 287	-5 139 287	5 139 286	-5 139 286	100%
31-lip-15	6 351 354	-6 351 354	6 351 353	-6 351 353	100%
31-sie-15	5 042 824	-5 042 824	5 042 823	-5 042 823	100%
30-wrz-15	4 387 762	-4 387 762	4 387 762	-4 387 762	100%
30-paź-15	3 182 178	-3 182 178	3 182 177	-3 182 177	100%
30-lis-15	2 977 616	-2 977 616	2 977 615	-2 977 615	100%
31-gru-15	2 822 611	-2 822 611	2 822 611	-2 822 611	100%
29-sty-16	207 761	-207 761	207 761	-207 761	100%
29-lut-16	1 162 599	-1 162 599	1 162 599	-1 162 599	100%
31-mar-16	1 966 645	-1 966 645	1 966 645	-1 966 645	100%
29-kwi-16	505 206	-505 206	505 205	-505 205	100%
31-maj-16	569 743	-569 743	569 742	-569 742	100%
30-cze-16	195 213	-195 213	195 213	-195 213	100%

Relacja tak wyliczonych zmian wartości godziwych w każdej dacie wyniosła 100%, a więc mieściła się w przedziale 80-125%, co pozwala uznać zabezpieczenie za wysoko skuteczne.

Retrospektywny test skuteczności zabezpieczenia: stosuje się metodę „*dollar offset method*”, przy zastosowaniu hipotetycznego instrumentu pochodnego, przy czym mierzy się relację skumulowanych zmian wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego do skumulowanych zmian hipotetycznego instrumentu pochodnego.

Data	Wartość godziwa transakcji <i>forward</i>	Wartość godziwa przepływów z hipotecznego instrumentu pochodnego w zł	Skumulowana zmiana wartości godziwej transakcji <i>forward</i>	Skumulowana zmiana wartości godziwej hipotecznego instrumentu pochodnego	Relacja skumulowanych zmian wartości godziwej zabezpieczenia i pozycji zabezpieczanej
14-sie-14	0	0			
30-wrz-14	336 108	-336 108	336 108	-336 108	100%
31-gru-14	-1 316 729	1 316 729	-1 316 729	1 316 729	100%
31-mar-15	3 179 540	-3 179 540	3 179 540	-3 179 540	100%
30-cze-15	911 815	-911 815	911 815	-911 815	100%
30-wrz-15	141 863	-141 863	141 863	-141 863	100%
31-gru-15	-73 670	73 670	-73 671	73 671	100%
31-mar-16	-17 091	17 091	-17 092	17 092	100%
30-cze-16	-627 558	627 558	-627 558	627 558	100%

Tak obliczona relacja zmian wartości godziwych w pierwszej dacie bilansowej po zawarciu transakcji zabezpieczającej wyniosła 100%, czyli mieści się w przedziale 80-125%, a więc zabezpieczenie należy uznać ex-post za skuteczne.

Wniosek: wobec pozytywnego wyniku zarówno prospektywnego, jak i retrospektywnego testu skuteczności zabezpieczenia, powiązanie zabezpieczające należy uznać za wysoce skuteczne, co umożliwi stosowanie rachunkowości zabezpieczeń w kolejnych okresach sprawozdawczych.

4.1.1.2. Zabezpieczenie kontraktu budowlanego z Hala Koszyki Grayson Investments sp. z o.o. sp.k. – ustanowienie instrumentu zabezpieczającego

- 1 Cel i strategia zarządzania ryzykiem: Zgodnie z polityką zarządzania ryzykiem, Spółka zabezpiecza ryzyko walutowe związane w wysoce prawdopodobną transakcją przyszłą opisaną w punkcie 4.
- 2 Typ powiązania zabezpieczającego: zabezpieczenie ryzyka przepływów pieniężnych związanych z przyszłymi przepływami w walucie obcej.
- 3 Typ zabezpieczanego ryzyka: kurs zł/euro w datach przyszłych wynikających z kontraktu budowlanego denominowanego w euro. Harmonogram płatności w ramach kontraktu budowlanego jest przedstawiony w punkcie 4.
- 4 Planowana transakcja przyszła – pozycja zabezpieczana: w ramach kontraktu budowlanego podpisanego w dniu 5 sierpnia 2014 r. z Hala Koszyki Grayson Investments sp. z o.o. sp.k., ERBUD S.A. spodziewa się następujących płatności w euro:

Data	Oczekiwany wpływ gotówki w euro
14-lis-14	67 391,43
15-gru-14	183 865,46
15-sty-15	413 295,98
13-lut-15	427 925,11
13-mar-15	559 028,27
15-kwi-15	802 090,53
15-maj-15	782 946,47
15-cze-15	1 015 786,27
15-lip-15	995 548,15
14-sie-15	993 272,83
15-wrz-15	978 396,28
15-paź-15	1 349 887,80
13-lis-15	1 463 304,98
15-gru-15	1 475 356,00
15-sty-16	1 531 812,12
15-lut-16	1 552 259,97
15-mar-16	1 542 220,25
15-kwi-16	1 542 220,25
13-maj-16	2 083 921,08
15-cze-16	2 221 243,24
15-lip-16	2 185 221,23
12-sie-16	1 949 701,66

Transakcja jest wysoce prawdopodobna, gdyż przepływy wynikają z podpisanej umowy z kontrahentem.

- 5 Instrument zabezpieczający: kontrakt *forward* zawarty z ING Bankiem Śląskim S.A. w dniu 14 sierpnia 2014 r. z jednym kursem *forward* dla wszystkich przepływów (tzw. „*parforward*”). Przepływy w ramach tego kontraktu kształtują się następująco:

Data	Wpływ kwot w euro	Wpływ kwot w zł
14-lis-14	67 391,43	288 536,40
15-gru-14	183 865,46	787 219,95
15-sty-15	413 295,98	1 769 526,75
13-lut-15	427 925,11	1 832 161,37
13-mar-15	559 028,27	2 393 479,54
15-kwi-15	802 090,53	3 434 150,60
15-maj-15	782 946,47	3 352 185,32
15-cze-15	1 015 786,27	4 349 088,91
15-lip-15	995 548,15	4 262 439,40
14-sie-15	993 272,83	4 252 697,64
15-wrz-15	978 396,28	4 189 003,67
15-paź-15	1 349 887,80	5 779 544,60
13-lis-15	1 463 304,98	6 265 140,26
15-gru-15	1 475 356,00	6 316 736,71
15-sty-16	1 531 812,12	6 558 453,61
15-lut-16	1 552 259,97	6 646 001,07
15-mar-16	1 542 220,25	6 603 016,01
15-kwi-16	1 542 220,25	6 603 016,01
13-maj-16	2 083 921,08	8 922 308,11
15-cze-16	2 221 243,24	9 510 252,94
15-lip-16	2 185 221,23	9 356 024,69
12-sie-16	1 949 701,66	8 347 647,67

Jako, że kluczowe parametry pozycji zabezpieczanej i instrumentu zabezpieczającego, czyli daty, kwoty i waluty przepływów, są identyczne, kontrakt *forward* zabezpiecza wartość godziwą przepływów pieniężnych wynikających z kontraktu budowlanego opisanego w punkcie 4, mierzoną jako hipotetyczny instrument pochodny – *forward* na zakup kwot w euro w ustalonych data. Na potrzeby badania efektywności zabezpieczenia, nie wydziela się komponentu stopy procentowej (punktów *swapowych*) oraz komponentu kursu walutowego natychmiastowego (kursu *spot*), lecz analizuje się zmiany wartości godziwej całej transakcji *forward*.

- 6 Testy efektywności: zgodnie z punktem 3 Polityki zarządzania ryzykiem, Spółka wydziela hipotetyczny instrument pochodny będący kontraktem *forward* na zakup waluty euro w datach wynikających z kontraktu budowlanego wymienionych w punkcie 4. Zarówno w teście prospektywnym jak i retrospektywnym Spółka porównuje skumulowane zmiany wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego i hipotetycznego instrumentu pochodnego.

Test prospektywny przeprowadza się na datę ustanowienia zabezpieczenia oraz na każdą datę bilansową w trakcie trwania transakcji (kwartały kalendarzowe). Na jego potrzeby stosuje się faktyczne dane historyczne, przy założeniu, że hipotetyczna data zawarcia zabezpieczenia miała miejsce 12 miesięcy przed faktyczną datą zawarcia zabezpieczenia, a mierzenie efektywności ma miejsce co najmniej przez kolejne 12 miesięcy od hipotetycznego dnia zawarcia transakcji.

Test retrospektywny przeprowadza się na każdą datę bilansową po ustanowieniu zabezpieczenia (kwartały kalendarzowe).

Na dzień publikacji Sprawozdania ostatni flow z transakcji zabezpieczającej został zrealizowany.

4.1.1.3. Analiza skuteczności zabezpieczenia ryzyka kursowego związanego z kontraktem budowlanym zawartym z Ghelamco Poland sp. z o.o. sp.k. na budowę budynku biurowego klasy "A+" oraz modernizację dwóch istniejących budynków w całości składających się na inwestycję pod nazwą: "*Nowa Formiarnia*" Centrum Biurowo – Konferencyjne" – na dzień 30 czerwca 2016 r.

Wprowadzenie: Zgodnie z polityką zarządzania ryzykiem Grupy ERBUD, na każdą datę bilansową przeprowadza się test prospektywny („ex-ante”) oraz retrospektywny („ex-post”) skuteczności zabezpieczenia.

Rodzaj zabezpieczanego ryzyka: ryzyko przepływów pieniężnych związane z wysoce prawdopodobnymi przyszłymi przepływami w euro wynikającymi z kontraktu budowlanego zawartego z Ghelamco Poland sp. z o.o. sp.k. na budowę budynku biurowego klasy "A+" oraz modernizację dwóch istniejących budynków w całości składających się na inwestycję pod nazwą: "*Nowa Formiarnia*" Centrum Biurowo – Konferencyjne. Ryzyko to jest związane z umocnieniem złotego polskiego – spodziewane przepływy z kontraktu w walucie będą mniej warte w złotych polskich.

Typ instrumentu zabezpieczającego: kontrakty walutowe *forward* na sprzedaż euro w kwotach i terminach odpowiadających spodziewanym przepływom z tytułu kontraktu budowlanego. Na potrzeby badania efektywności zabezpieczenia, nie wydziela się komponentu stopy procentowej (punktów swapowych) oraz komponentu kursu walutowego natychmiastowego (kursu spot), lecz analizuje się zmiany wartości godziwej całej transakcji *forward*.

Prospektywny test skuteczności zabezpieczenia: zastosowano metodę tzw. „*dollar offset method*”) przy zastosowaniu tzw. hipotetycznego instrumentu pochodnego. Na potrzeby testu prospektywnego stosuje się historyczne stawki rynkowe kursów walutowych i stóp procentowych na comiesięczne daty poprzedzające datę bilansową. Dla każdej z wyżej opisanych dat historycznych oblicza się skumulowaną zmianę wartości godziwej hipotetycznego instrumentu pochodnego i porównuje ze skumulowaną zmianą wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego.

Data	Wartość godziwa transakcji <i>forward</i>	Wartość godziwa przepływów z hipotecznego instrumentu pochodnego w zł	Skumulowana zmiana wartości godziwej transakcji <i>forward</i>	Skumulowana zmiana wartości godziwej hipotecznego instrumentu pochodnego	Relacja skumulowanych zmian wartości godziwej zabezpieczenia i pozycji zabezpieczanej
31-gru-14	0	0			
30-sty-15	1 505 926	-1 505 926	1 505 926	-1 505 926	100%
27-lut-15	2 464 555	-2 464 555	2 464 555	-2 464 555	100%
31-mar-15	3 726 025	-3 726 025	3 726 025	-3 726 025	100%
30-kwi-15	4 729 097	-4 729 097	4 729 097	-4 729 097	100%
29-maj-15	2 929 986	-2 929 986	2 929 986	-2 929 986	100%
30-cze-15	1 734 882	-1 734 882	1 734 882	-1 734 882	100%
31-lip-15	3 227 214	-3 227 214	3 227 214	-3 227 214	100%
31-sie-15	2 250 640	-2 250 640	2 250 640	-2 250 640	100%
30-wrz-15	1 802 687	-1 802 687	1 802 687	-1 802 687	100%
30-paź-15	1 136 596	-1 136 596	1 136 596	-1 136 596	100%
30-lis-15	1 207 451	-1 207 451	1 207 451	-1 207 451	100%
31-gru-15	1 398 440	-1 398 440	1 398 440	-1 398 440	100%
29-sty-16	-1 971 246	1 971 246	-1 971 246	1 971 246	100%
29-lut-16	-305 779	305 779	-305 779	305 779	100%
31-mar-16	1 586 393	-1 586 393	1 586 393	-1 586 393	100%
29-kwi-16	-1 043 182	1 043 182	-1 043 182	1 043 182	100%
31-maj-16	-501 526	501 526	-501 526	501 526	100%
30-cze-16	-1 154 725	1 154 725	-1 154 725	1 154 725	100%

Relacja tak wyliczonych zmian wartości godziwych w każdej dacie wyniosła 100%, a więc mieściła się w przedziale 80-125%, co pozwala uznać zabezpieczenie za wysoko skuteczne.

Retrospektywny test skuteczności zabezpieczenia: stosuje się metodę „*dollar offset method*”, przy zastosowaniu hipotetycznego instrumentu pochodnego, przy czym mierzy się relację skumulowanych zmian wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego do skumulowanych zmian hipotetycznego instrumentu pochodnego.

Data	Wartość godziwa transakcji <i>forward</i>	Wartość godziwa przepływów z hipotecznego instrumentu pochodnego w zł	Skumulowana zmiana wartości godziwej transakcji <i>forward</i>	Skumulowana zmiana wartości godziwej hipotecznego instrumentu pochodnego	Relacja skumulowanych zmian wartości godziwej zabezpieczenia i pozycji zabezpieczanej
10-gru-15	0	0			
31-gru-15	1 315 117	-1 315 117	1 315 117	-1 315 117	100%
31-mar-16	1 858 733	-1 858 733	1 858 733	-1 858 733	100%
30-cze-16	-996 365	996 365	-996 365	996 365	100%

Tak obliczona relacja zmian wartości godziwych w pierwszej dacie bilansowej po zawarciu transakcji zabezpieczającej wyniosła 100%, czyli mieści się w przedziale 80-125%, a więc zabezpieczenie należy uznać ex-post za skuteczne.

Wniosek: wobec pozytywnego wyniku zarówno prospektywnego, jak i retrospektywnego testu skuteczności zabezpieczenia, powiązanie zabezpieczające należy uznać za wysoce skuteczne, co umożliwi stosowanie rachunkowości zabezpieczeń w kolejnych okresach sprawozdawczych.

4.1.1.4. Zabezpieczenie kontraktu budowlanego z Ghelamco Poland sp. z o.o. sp.k. na budowę budynku biurowego klasy "A+" oraz modernizację dwóch istniejących budynków w całości składających się na inwestycję pod nazwą: "Nowa Formiarnia" Centrum Biurowo – Konferencyjne – ustanowienie instrumentu zabezpieczającego

- 1 Cel i strategia zarządzania ryzykiem: Zgodnie z polityką zarządzania ryzykiem, Spółka zabezpiecza ryzyko walutowe związane w wysoce prawdopodobną transakcją przyszłą opisaną w punkcie 4.
- 2 Typ powiązania zabezpieczającego: zabezpieczenie ryzyka przepływów pieniężnych związanych z przyszłymi przepływami w walucie obcej.
- 3 Typ zabezpieczanego ryzyka: kurs euro/zł w datach przyszłych wynikających z kontraktu budowlanego denominowanego w złotych polskich. Harmonogram płatności w ramach kontraktu budowlanego jest przedstawiony w punkcie 4.
- 4 Planowana transakcja przyszła – pozycja zabezpieczana: w ramach kontraktu budowlanego podpisanego w dniu 08.12.2015r. z Ghelamco Poland sp. z o.o. sp.k. na budowę budynku biurowego klasy "A+" oraz modernizację dwóch istniejących budynków w całości składających się na inwestycję pod nazwą: "Nowa Formiarnia" Centrum Biurowo – Konferencyjne", ERBUD S.A. spodziewa się następujących płatności w euro:

Data	Oczekiwany wpływ gotówki w EUR
08-lut-16	171 707,00
07-mar-16	407 803,00
07-kwi-16	493 656,00
09-maj-16	439 998,00
07-cze-16	429 266,00
07-lip-16	536 583,00
08-sie-16	708 290,00
07-wrz-16	837 070,00
07-paź-16	1 116 093,00
07-lis-16	1 179 184,00
07-gru-16	1 116 093,00
09-sty-17	1 330 726,00
07-lut-17	1 802 919,00
07-mar-17	1 735 829,00
07-kwi-17	1 738 593,00
08-maj-17	1 545 041,00
07-cze-17	1 051 703,00
07-lip-17	429 266,00
07-sie-17	325 875,00
07-wrz-17	214 633,00
09-paź-17	1 341 786,00

Transakcja jest wysoce prawdopodobna, gdyż przepływy wynikają z podpisanej umowy z kontrahentem.

- 5 Instrument zabezpieczający: kontrakt *forward* zawarty z mBankiem S.A. w dniu 10.12.2015r. z jednym kursem *forward* dla wszystkich przepływów (tzw. „*parforward*”).

Przepływy w ramach tego kontraktu kształtują się następująco:

Data	Wpływ kwot w euro	Wpływ kwot w zł
08-lut-16	171 707,00	756 850,11
07-mar-16	407 803,00	1 797 514,06
07-kwi-16	493 656,00	2 175 936,92
09-maj-16	439 998,00	1 939 423,18
07-cze-16	429 266,00	1 892 118,67
07-lip-16	536 583,00	2 365 150,55
08-sie-16	708 290,00	3 122 000,66
07-wrz-16	837 070,00	3 689 637,15
07-paź-16	1 116 093,00	4 919 514,73
07-lis-16	1 179 184,00	5 197 607,24
07-gru-16	1 116 093,00	4 919 514,73
09-sty-17	1 330 726,00	5 865 574,06
07-lut-17	1 802 919,00	7 946 906,37
07-mar-17	1 735 829,00	7 651 187,07
07-kwi-17	1 738 593,00	7 663 370,23
08-maj-17	1 545 041,00	6 810 231,72
07-cze-17	1 051 703,00	4 635 696,48
07-lip-17	429 266,00	1 892 118,67
07-sie-17	325 875,00	1 436 391,83
07-wrz-17	214 633,00	946 059,34
09-paź-17	1 341 786,00	5 914 324,33

Jako, że kluczowe parametry pozycji zabezpieczanej i instrumentu zabezpieczającego, czyli daty, kwoty i waluty przepływów, są identyczne, kontrakt *forward* zabezpiecza wartość godziwą przepływów pieniężnych wynikających z kontraktu budowlanego opisanego w punkcie 4, mierzoną jako hipotetyczny instrument pochodny – *forward* na zakup kwot w euro w ustalonych data. Na potrzeby badania efektywności zabezpieczenia, nie wydziela się komponentu stopy procentowej (punktów swapowych) oraz komponentu kursu walutowego natychmiastowego (kursu spot), lecz analizuje się zmiany wartości godziwej całej transakcji *forward*.

- 6 Testy efektywności: zgodnie z punktem 3 Polityki zarządzania ryzykiem, Spółka wydziela hipotetyczny instrument pochodny będący kontraktem *forward* na zakup waluty euro w datach wynikających z kontraktu budowlanego wymienionych w punkcie 4. Zarówno w teście prospektywnym jak i retrospektywnym Spółka porównuje skumulowane zmiany wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego i hipotetycznego instrumentu pochodnego.

Test prospektywny przeprowadza się na datę ustanowienia zabezpieczenia oraz na każdą datę bilansową w trakcie trwania transakcji (kwartały kalendarzowe). Na jego potrzeby stosuje się faktyczne dane historyczne, przy założeniu, że hipotetyczna data zawarcia zabezpieczenia miała miejsce 12 miesięcy przed faktyczną datą zawarcia transakcji lub datą bilansową przypadającą na 12 miesięcy przed datą bilansową, na którą przeprowadza się test prospektywny, a mierzenie efektywności ma miejsce co najmniej przez kolejne 12 miesięcy od hipotetycznego dnia zawarcia transakcji.

Test retrospektywny przeprowadza się na każdą datę bilansową po ustanowieniu zabezpieczenia (kwartały kalendarzowe).

W przypadku zawierania transakcji zabezpieczających, Grupa stosuje zasady rachunkowości zabezpieczeń.

4.1.2. Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stóp procentowych występuje głównie w związku z korzystaniem przez spółki Grupy z kredytów bankowych, pożyczek, leasingu finansowego oraz z emisją obligacji. Te instrumenty finansowe są oparte o zmienne stopy procentowe i narażają Grupę na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych. Ryzyko to jest częściowo kompensowane przez lokaty wolnych środków pieniężnych Grupy inwestowane w oparciu o zmienną stopę procentową.

Grupa monitoruje stopień narażenia na ryzyko stopy procentowej oraz prognozy stóp procentowych oraz dopuszcza zabezpieczenie materialnego ryzyka stopy procentowej przy pomocy wymiany stóp procentowych (*interest rate swap*). W przypadku zawierania transakcji zabezpieczających, Grupa stosuje zasady rachunkowości zabezpieczeń.

Ryzyko zmiany stóp procentowych związane z istniejącym zadłużeniem uznano za nieistotne z punktu widzenia wpływu na wyniki Grupy, dlatego też w I półroczu 2016 r. zarządzanie ryzykiem stóp procentowych ograniczało się do bieżącego monitorowania sytuacji rynkowej.

4.1.3. Ryzyko cenowe

Grupa ERBUD jest narażona na ryzyko cenowe związane ze wzrostem cen najczęściej kupowanych materiałów budowlanych, takich jak stal i beton. Ceny w umowach zawartych z inwestorami są z reguły stałe przez cały okres realizacji kontraktu. Dlatego też wzrost cen materiałów niekorzystnie wpływa na wyniki finansowe Grupy.

W wyniku wzrostu cen materiałów mogą wzrosnąć także ceny usług świadczonych na rzecz Grupy przez firmy podwykonawcze.

W celu ograniczenia ryzyka cenowego Grupa ERBUD monitoruje na bieżąco ceny najczęściej kupowanych materiałów, a podpisywane umowy mają odpowiednio dopasowane parametry dotyczące m.in. czasu trwania kontraktu oraz wartości umowy do sytuacji rynkowej.

4.1.4. Ryzyko kredytowe

Aktywami finansowymi Grupy ERBUD, które są narażone na ryzyko kredytowe są głównie należności z tytułu dostaw i usług oraz kaucje budowlane. W Grupie funkcjonuje polityka oceny i weryfikacji ryzyka kredytowego związanego ze wszystkim kontraktami. Przed podpisaniem umowy, każdy kontrahent jest oceniany pod kątem możliwości wywiązywania się ze zobowiązań finansowych. W przypadku negatywnej oceny zdolności płatniczych kontrahenta przystąpienie do kontaktu jest uzależnione od ustanowienia adekwatnych zabezpieczeń finansowych lub majątkowych. Ponadto w umowach z inwestorami są zawierane klauzule przewidujące prawo wstrzymania realizacji robót, jeżeli występuje opóźnienie w przekazywaniu należności za wykonywane usługi. W miarę możliwości tworzy się również zapisy umowne warunkujące dokonywanie płatności podwykonawcom od wpływu środków od inwestora.

W Grupie ERBUD nie występuje koncentracja ryzyka kredytowego z tytułu należności handlowych gdyż posiada ona dużą liczbę klientów, zarówno krajowych jak i zagranicznych.

Grupa tworzy odpisy aktualizujące należności w przypadku gdy istnieją obiektywne dowody, że nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Według stanu na 30 czerwca 2016 r. odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności wynosiły 7 981 tys. zł wobec 13 500 tys. zł rok wcześniej.

4.1.5. Ryzyko utraty płynności

Działalność Grupy wymaga zaangażowania finansowego oraz prefinansowania realizowanych robót ponieważ fakturowanie większości realizowanych projektów odbywa się raz w miesiącu, a faktury są z reguły płacone po 30 dniach liczonych od daty przyjęcia. Są również projekty, przy których fakturowanie odbywa się raz na kwartał lub po ukończeniu danego etapu prac, co wydłuża okres prefinansowania robót budowlanych. Okresy prefinansowania są jeszcze dłuższe w przypadku realizacji inwestycji mieszkaniowych, deweloper musi z własnych lub pożyczonych środków sfinansować cały proces inwestycyjny – od zakupu gruntu po moment przeniesienia własności.

W celu ograniczenia ryzyka utraty płynności, spółki Grupy utrzymują odpowiednią ilość środków pieniężnych oraz zbywalnych papierów wartościowych oraz zawierają umowy o linie kredytowe, które służą jako dodatkowe zabezpieczenie płynności.

Dodatkowo, ERBUD S.A. oraz część podmiotów z Grupy wykonujących roboty budowlane, będąc w procesie budowlanym, jest zobowiązany do udzielenia gwarancji dobrego wykonania, gwarancji naprawy wad i usterek, w niektórych przypadkach zwrotu zaliczki lub gwarancji zapłaty. Dlatego też oprócz finansowania dłużnego, ERBUD S.A. i niektóre podmioty zależne wykorzystują linie na gwarancje finansowe zarówno bankowe jak i przyznane przez towarzystwa ubezpieczeniowe.

W ramach transakcji pieniężnych jak i kapitałowych, spółki Grupy współpracują z instytucjami finansowymi o wysokiej wiarygodności, nie powodując przy tym znacznej koncentracji ryzyka kredytowego. Grupa stosuje również politykę ograniczającą zaangażowanie kredytowe wobec poszczególnych instytucji finansowych oraz emitentów papierów dłużnych, które nabywa w ramach lokowania okresowych nadwyżek środków pieniężnych. Zarządzanie płynnością wspomaga obowiązujący system raportowania prognoz płynności przez spółki Grupy.

30 czerwca 2016 r. Grupa ERBUD posiadała zdolność do zrealizowania krótkoterminowych zobowiązań. Wszystkie spółki wchodzące w skład Grupy w terminie regulowały swoje zobowiązania odsetkowe oraz handlowe.

Na dzień sporządzania raportu jak też w dłuższej perspektywie Zarząd nie widzi zagrożeń dotyczących płynności finansowej.

4.2. Ryzyko operacyjne

Działalności Grupy ERBUD towarzyszy wiele rodzajów ryzyka operacyjnego, takich jak:

- Ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów. W sytuacji niedoszacowania wartości wszystkich niezbędnych prac do realizacji umowy w momencie przygotowania oferty przetargowej, Grupa może ponieść stratę lub uzyskać niższy zysk z tytułu wykonania danego kontraktu.
- Ryzyko nieuznania przez zamawiającego kosztów dodatkowych robót. Należyte wykonanie przedmiotu kontraktu wymaga czasami realizacji, nieuwzględnionych w umowie dodatkowych robót, a tym samym poniesienia wyższych od przyjętych kosztów. Dodatkowe prace mogą spowodować także przekroczenie terminu realizacji kontraktu. Domaganie się przez Grupę dodatkowego wynagrodzenia może zostać uznane przez zamawiającego za bezzasadne.
- Ryzyko zawieszenia realizowanych kontraktów przez inwestora.
- Protesty mieszkańców lub ekologów w przypadku inwestycji drogowych, opóźniające prace budowlane.
- Ryzyko złej jakości dostarczonych materiałów.

- Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi za wady fizyczne oraz gwarancji jakości wykonywanych robót.
- Ryzyko związane z odpowiedzialnością za nienależyte wykonanie robót budowlanych przez podwykonawców.
- Ryzyko utraty kadry menedżerskiej i inżynierskiej. Decyzje o zmianie miejsca zatrudnienia przez część z tych pracowników i brak możliwości zastąpienia ich odpowiednią kadrą mogą mieć negatywny wpływ na możliwości realizacji niektórych kontraktów.

4.3. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Możliwości rozwoju Grupy ERBUD i jej kondycja finansowa zależy przede wszystkim od stanu polskiej gospodarki. Szczególne znaczenie dla możliwości rozwoju sektora budowlanego ma udział inwestycji w kreowaniu wzrostu gospodarczego. Większość analityków przewiduje, że m.in. dzięki napływowi środków z nowej perspektywy unijnej, które zostaną przeznaczone na inwestycje, dynamika PKB w kolejnych kwartałach utrzyma się na poziomie przekraczającym 3%. Zagrożeniem dla tych prognoz jest marazm w rozpatrywaniu wniosków o dofinansowanie projektów ze środków UE.

Dobre perspektywy rozwoju branży budowlanej mogą jednocześnie przyczynić się do wzrostu konkurencji ze strony zarówno polskich, jak i zagranicznych firm. Rosnąca konkurencja stwarza ryzyko spadku marży na produkcji budowlanej.

4.4. Ryzyko prawne

Ewentualne zmiany niektórych uregulowań prawnych mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy ERBUD. Dotyczy to w szczególności:

- Nowych wymogów w zakresie ochrony środowiska, które mogą spowodować konieczność uzyskania kolejnych zezwoleń i opóźnić termin realizacji inwestycji.
- Zmian uregulowań w zakresie koncesji i zamówień publicznych (np. wprowadzenie dodatkowych wymogów w zakresie innowacyjności oraz w zakresie zabezpieczenia społecznego).
- Zaostrzenia w procesach przetargowych wymogów w zakresie gwarancji i rękojmi oraz umów z podwykonawcami.

4.5. Ubezpieczenia

Grupa ERBUD korzysta z ubezpieczeń, takich jak z ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności, OC członków Zarządu) oraz ryzyka budowlano-montażowego (obejmującego ochroną ubezpieczeniową prace kontraktowe oraz mienie stanowiące przedmiot budowy).

Umowy ubezpieczeniowe

Ubezpieczyciel	Termin rozpoczęcia	Termin zakończenia	Przedmiot ubezpieczenia	Wartość ubezpieczenia
----------------	--------------------	--------------------	-------------------------	-----------------------

Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2016-02-01	2017-01-31	Ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej z tytułu wykonywanej działalności	100 mln zł na jedno i wszystkie zdarzenia
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2016-02-01	2017-01-31	Ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej projektanta	10 mln zł na jedno i wszystkie zdarzenia
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2016-02-01	2017-01-31	Ubezpieczenie od wszystkich ryzyk budowlano - montażowych	Open
Towarzystwo Ubezpieczeniowe Allianz	2016-02-01	2017-01-31	Ubezpieczenie od wszystkich ryzyk budowlano - montażowych	Open
AIG Europe Limited Sp. z o.o.	2016-05-01	2017-04-30	Ubezpieczenie D&O	30 mln zł

4.6. Sprawy sporne

4.6.1. Postępowania, których na dzień sporządzenia Sprawozdania ERBUD S.A. jest stroną, dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta (z określeniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stanowiska emitenta)

4.6.1.1. Powód: Mazowiecki Port Lotniczy Warszawa-Modlin sp. z o.o. („MPL”)

Pozwany: ERBUD S.A. w Warszawie

Data doręczenia pozwu ERBUD S.A.: 12 maja 2014 r.

Wartość przedmiotu sporu: 34 381 374,64 zł

W dniu 12 maja 2014 r. do ERBUD S.A. doręczony został pozew, w którym MPL wniósł o zapłatę kwoty 34 381 374,64 zł z tytułu odszkodowania wraz z ustawowymi odsetkami oraz kosztami postępowania. Na szkodę dochodzoną przez MPL składają się poniesione przez powoda straty oraz korzyści utracone w następstwie rzekomo nienależytego wykonania przez ERBUD umowy z dnia 14 września 2010 r. o budowę części lotniczej Lotniska Warszawa-Modlin Nr PLM/K/96/2010 oraz wyłączenia ruchu lotniczego na części drogi startowej lotniska.

W dniu 11 października 2014 r. ERBUD złożył odpowiedź na pozew, w której wniósł o oddalenie powództwa MPL w całości oraz przyznanie zwrotu kosztów postępowania. Jednocześnie, niezależnie od zakwestionowania roszczenia powoda, ERBUD wytoczył przeciwko MPL powództwo wzajemne wnosząc o zasądzenie na swoją rzecz kwoty 19 892 366,30 zł wraz z odsetkami ustawowymi. Na roszczenie wzajemne składają się poniesione przez ERBUD koszty napraw nawierzchni lotniska Warszawa-Modlin.

W dniu 2 marca 2015 r. do ERBUD doręczono zostało pismo procesowe MPL, w którym ten podtrzymał swoje żądania oraz wniósł o oddalenie powództwa wzajemnego ERBUD. W odpowiedzi, w dniu 15 maja

2015 r. prawnicy Weil złożyli pismo (przygotowane wraz z ekspertami z różnych dziedzin), w którym podtrzymali dotychczasowe stanowisko ERBUD w sprawie, przedstawili dalszą argumentację oraz ustosunkowali się do kwestii dowodowych i proceduralnych.

W dniu 3 lipca 2015 r. prawnicy Weil złożyli wniosek o przeprowadzenie dowodu z opublikowanej w czerwcu 2015 r. Informacji o wynikach kontroli NIK dot. budowy portu lotniczego w Modlinie.

Pierwszy rozprawy miał miejsce w dniu 28 października 2015 r. i w dniu 10 lutego 2016 r. Podczas posiedzenia przesłuchano pierwszych ze świadków powołanych przez MPL i wyznaczono kolejne terminy rozprawy w celu kontynuowania przesłuchań.

W listopadzie i grudniu 2015 r. strony wymieniły dalsze pisma procesowe. Obecnie trwają przesłuchania świadków.

Biorąc pod uwagę skomplikowany stan faktyczny sprawy oraz obszerność materiału dowodowego zgłoszonego w postępowaniu, w tym prawdopodobieństwo przeprowadzenia kilku dowodów z opinii biegłych, wyrok sądu pierwszej instancji prawdopodobnie nie zostanie wydany wcześniej niż po upływie ok. 3 lat od wniesienia pozwu przez MPL.

Jednocześnie podtrzymujemy przedstawiane we wcześniejszych memorandach oceny, zgodnie z którymi ryzyko zasądzenia roszczenia na rzecz MPL jest mniejsze niż szansa oddalenia powództwa. Gdyby jednak nawet Sąd uznał roszczenie MPL za zasadne, wysokość zasądzonych odszkodowania byłaby znacząco niższa od kwoty żądanej w pozwie przez MPL, gdyż ERBUD jest w stanie zakwestionować niemal każdy element szkody zgłoszonej przez MPL.

4.6.1.2. Powód: ERBUD S.A. w Warszawie (dot.: O/Warszawa)

Pozwany: DSH – Dopravni Stavby, a.s., Brno w Czechach

Data wysyłki pozwu do Sądu: 14 lutego 2013 r.

Wartość przedmiotu sporu: 26 923 644,16 zł

Aktualny stan sprawy: W wyniku złożonego pozwu o zapłatę Sąd Okręgowy w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy, nadał w/w sygnaturę akt. Postanowieniem z dnia 30 kwietnia 2013 r. sąd wezwał ERBUD do wniesienia zaliczki na pokrycie kosztów tłumaczenia dokumentów. W chwili obecnej, wobec kosztów zastępczego wykonania robót naprawczych, jakie poniósł ERBUD, opracowywane jest pismo procesowe rozszerzające powództwo o kwotę 19 451 174 zł. W dniu 27 maja 2014 r. ERBUD rozszerzył powództwo o kwotę 22 925 604,52 zł o zwrot kosztów wykonawstwa zastępczego. Pozwany, pismem z dnia 27 kwietnia 2014 r. a doręczonym 1 lipca 2014 r., wniósł pozew wzajemny na kwotę 5 651 633 zł. W dniu 6 listopada 2015 r. odbyła się rozprawa. Strony zgodnie wnosiły o zniesienie rozprawy celem kontynuowania rozmów ugodowych. Sąd nie wyznaczył dotąd terminu kolejnej rozprawy

4.6.1.3. Powód: ERBUD S.A. w Warszawie

Pozwany: Bank Millennium S.A. w Warszawie

Data złożenia pozwu: 22 grudnia 2010 r.

Wartość przedmiotu sporu: 71 065 496 zł

W 2008 r. Bank Millennium S.A. doradził ERBUD S.A. zawarcie transakcji opcji walutowych na zabezpieczenie przed ryzykiem kursowym w zakresie kontraktów denominowanych w euro realizowanych przez Emitenta. Propozycja Banku wynikała ze zgłoszonej przez Emitenta potrzeby uzyskania zabezpieczenia adekwatnego do jego sytuacji. Zdaniem Spółki produkt nie był optymalnie dopasowany do potrzeb ERBUD S.A. W czwartym kwartale 2008 r., w wyniku drastycznej przeceny złotego na parze zł/euro, Bank Millennium S.A. poinformował Emitenta o negatywnej wycenie posiadanej w tym czasie ekspozycji.

Jednocześnie powstał spór co do treści transakcji opcji walutowych, przede wszystkim w zakresie wyłączenia struktur opcyjnych. Podczas wielokrotnych rozmów Emitent przedstawił swoje stanowisko Bankowi, który zażądał realizacji transakcji z podjęciem działań zmierzających do przymusowej realizacji roszczeń. W celu ograniczenia wysokości potencjalnej szkody, sporne transakcje zostały zrestrukturyzowane, a Bank został poinformowany o podjęciu w przyszłości działań prawnych zmierzających do naprawienia szkody wynikającej z zawartych transakcji opcji walutowych. Szczegóły restrukturyzacji Emitent przedstawił w RP 43/2008 w dniu 21 listopada 2008 r. oraz w sprawozdaniach finansowych za rok 2008. Emitent nigdy nie zgodził się ze stanowiskiem Banku Millennium S.A. i w związku z powyższym, wezwał dwukrotnie Bank do zapłaty kwoty 71 065 496 zł, na którą składają się kwoty pobrane przez Bank z rachunku bankowego Emitenta, utracone korzyści oraz koszty doradców prawnych i finansowych. W związku z powyższym, Emitent zdecydował się na wytoczenie powództwa o zapłatę zmierzającego do wyrównania szkody.

Pozytywnym skutkiem długotrwałego procesu jest fakt iż w tym okresie wydano kilka wyroków na korzyść przedsiębiorców, którzy ponieśli straty z tytułu opcji walutowych. Ostatnim spektakularnym wyrokiem jest wyrok sądu apelacyjnego w Warszawie z dnia 1 kwietnia 2015 r.

1 kwietnia 2015 r. Sąd Apelacyjny w Warszawie na skutek apelacji wniesionej przez Kancelarię Zimmerman i Wspólnicy sp.k. w imieniu jednego z naszych klientów (przedsiębiorcy poszkodowanego rozliczeniem opcji walutowej) uznał, iż zawarcie opcji walutowej kreującej nieograniczone ryzyko dla strony słabszej (niebędącej bankiem) jest niezgodne z zasadami współżycia społecznego i wykracza poza ramy swobody kontraktowej. Przede wszystkim przyczyną nieważności tego rodzaju transakcji jest brak rzetelnego i pełnego poinformowania klienta banku o ewentualnych negatywnych skutkach umowy opcji walutowej. Takie zachowanie banku należy uznać jako działanie w złej wierze, z uwagi na wykorzystanie silniejszej pozycji. Zdaniem Sądu Apelacyjnego, bank jako instytucja finansowa ma obowiązek rzetelnego poinformowania drugiej strony o wszystkich ryzykach transakcji walutowej, a przeciwne zachowanie należy uznać za niezgodne z zasadami sumienności i rzetelności w obrocie gospodarczym.

Taka sytuacja pozwala na pozytywny podgląd odnośnie sytuacji Emitenta w kontekście prowadzonego sporu z Bankiem Millennium.

4.6.2. Dwa lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta (z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wiarytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie) oraz w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wiarytelności (ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania)

Łączna wartość pozostałych ww. postępowań w których ERBUD S.A. jest powodem: 31 640 049,46 zł.

4.6.2.1. Powód: ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie (dot.: O/Wrocław)

Pozwany: Kępska S.A. z siedzibą w Warszawie

Data złożenia pozwu przez ERBUD S.A.: 22 kwietnia 2014 r.

Wartość przedmiotu sporu: 9 877 132 zł

Aktualny stan sprawy: ERBUD S.A. dochodzi od Kępska S.A. zapłaty wynagrodzenia za wykonanie robót budowlanych. Pozwem z 22 kwietnia 2014 r. Powód wniósł o zasądzenie od Kępska S.A. kwoty 8 187 631,31 zł

W pozwie ERBUD S.A. wniósł również o zabezpieczenie dalszej kwoty 1 414 500 zł poprzez zajęcie przysługujących Pozwanemu wierzytelności z rachunków bankowych oraz ustanowienie hipoteki przymusowej na prawie użytkownika wieczystego nieruchomości położonej przy ulicy Kępskiej 8 w Opolu. Postanowieniem z 12 sierpnia 2014 r. Sąd Okręgowy zabezpieczył roszczenie w kwocie 1 414 500 zł zgodnie z wnioskiem Powoda. Postanowienie z klauzulą wykonalności z 4 września 2014 r. zostało doręczone Powodowi 19 września 2014 r. 23 września 2014 r. Powód złożył do Sądu Rejonowego w Opolu, VI Wydziału Ksiąg Wieczystych, wniosek o wpis na podstawie ww. postanowienia Sądu hipoteki przymusowej w kwocie 1 414 500 zł. Sąd Rejonowy w Opolu postanowieniem z 15 grudnia 2014 r. oddalił wniosek Powoda o wpis hipoteki przymusowej. W uzasadnieniu orzeczenia Sąd wskazał, że ze stanu ujawnionego w księdze wieczystej KW nr OP10/00085900/3 wynika, że użytkownikiem wieczystym nieruchomości, objętej tą księgą jest EMIR 75 sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, a nie Kępska S.A. 27 stycznia 2015 r. Powód złożył wniosek o nadanie postanowieniu o zabezpieczeniu roszczenia w zakresie ustanowienia hipoteki przymusowej klauzuli wykonalności na EMIR 75 sp. z o.o. Postanowieniem z 30 stycznia 2015 r. Sąd Okręgowy w Opolu nadał klauzulę wykonalności na EMIR 75 sp. z o.o. 5 lutego 2015 r. ERBUD S.A. złożył wniosek o wpis hipoteki w księdze wieczystej. 29 maja 2015 r. hipoteka została wpisana do księgi wieczystej. 29 czerwca 2015 r. Kępska S.A. (data wpływu do Sądu 1 lipca 2015 r.) wniosła zażalenie do Sądu Apelacyjnego we Wrocławiu na postanowienie Sądu Okręgowego w Opolu o nadaniu klauzuli wykonalności na EMIR 75 Sp. z o.o. Postanowieniem z 10 lipca 2015 r. Sąd Apelacyjny we Wrocławiu zmienił zaskarżone postanowienie o nadaniu klauzuli na EMIR 75 Sp. z o.o., w ten sposób, że wniosek o jej nadanie oddalił (stanowi ono podstawę do wykreślenia hipoteki w kwocie 1 414 500 zł). Postanowienie jest prawomocne.

W odpowiedzi na pozew z 10 września 2014 r. Kępska S.A. wniosła o oddalenie powództwa w całości oraz podniosła zarzut potrącenia wierzytelności Powoda z wzajemną wierzytelnością Pozwanego z tytułu nienależytego wykonania zobowiązań ERBUD S.A. wynikających z umowy o generalne wykonawstwo.

30 listopada 2015 r. ERBUD S.A. rozszerzył powództwo o kwotę 1 689 500 zł, która to kwota stanowi należną ERBUD S.A. karę umowną z tytułu odstąpienia od umowy na generalne wykonawstwo z przyczyn leżących po stronie Kępska S.A.

Od września 2015 r. do lutego 2016 r. przesłuchiwani świadkowie Stron. W lipcu 2016 r. doręczona została opinia biegłego, która jest korzystna dla ERBUD S.A. i potwierdza, że obiekt został wybudowany w terminie i nie posiadał wad istotnych. Czekamy na wyznaczenie terminu rozprawy.

4.6.2.2. Powód: ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie (dot. O/Warszawa)

Pozwany: Akademia Muzyczna w Łodzi

Data złożenia pozwu: 20 grudnia 2013 r.

Wartość przedmiotu sporu: 2 050 515 zł

Stan sprawy: W dniu 20 grudnia 2013 r. ERBUD S.A. wniósł powództwo o zapłatę kwoty 1 895 430,00 zł tytułem wynagrodzenia za wykonane przez Powoda na rzecz Pozwanego roboty budowlane objęte umową nr 694/U/AMŁ/2012 z dnia 20 grudnia 2012 r., z którego to tytułu Powód wystawił Pozwanemu fakturę VAT nr 519/13/W z dnia 30 lipca 2013 r. oraz o zapłatę kwoty 74 934,40 zł – tytułem należnych Powodowi odsetek ustawowych od kwoty wynagrodzenia naliczonych od dnia wymagalności roszczenia (tj. od dnia 29 sierpnia 2013 r.) do dnia wniesienia pozwu (tj. do dnia 20 grudnia 2013 r.) oraz kwoty 80 150,37 zł – tytułem odszkodowania za nienależyte wykonanie przez Akademię Umowy nr 209/U/AMŁ/11 z dnia 15 września 2011 r., w wyniku którego ERBUD poniósł szkodę w postaci zwiększonych kosztów utrzymania budowy przez okres dłuższy niż przewidywała ww. umowa, tj. w okresie 1 czerwca 2013 r. – 15 lipca 2013 r. Pozwana Akademia Muzyczna złożyła odpowiedź na pozew z dnia 23 stycznia 2014 r. z żądaniem oddalenia powództwa w całości oraz podniosła procesowy zarzut potrącenia kar umownych. Powód złożył pismo procesowe z dnia 31 marca 2014 r. oraz z dnia 22 maja 2014 r., a Pozwana pismo z dnia 4 kwietnia 2014 r. i z dnia 30 czerwca 2014 r. Dotychczas odbyły się dwie rozprawy w dniu 29 sierpnia 2014 r. (słuchano jednego świadka ERBUD) oraz w dniu 7 listopada 2014 r., na której doszło do odroczenia sprawy z uwagi na planowane wniesienie powództwa wzajemnego przez Pozwanego o zapłatę pozostałej części kar umownych. Odbyła się rozprawa w dniu 4 czerwca 2015 r. – odroczenie terminu rozprawy. Postanowieniem z dnia 5 listopada 2015 r. Sąd połączył przedmiotową sprawę ze sprawą o sygn. akt I C 1944/14, a następnie wyznaczył termin rozprawy na dzień 11.03.2016 r. Rozprawa została odroczone do 08.08.2016 r.

4.6.2.3. Powód: ERBUD S.A.

Pozwany: Międzyzdrojski Rynek Sp. z o.o.

Wartość przedmiotu sporu: 3 699 578 zł

Aktualny stan sprawy: Sąd Okręgowy I instancja w Szczecinie, sporządzona została opinia biegłego sądowego.

ERBUD S.A. wystąpił o zapłatę należności wynikających z faktur (zaakceptowanych przez pozwaną). Obiekt wybudowany przez ERBUD S.A. został odebrany przez pozwaną, jest w formie pisemnej sporządzony protokół odbioru, pomiędzy stronami były próby spisania porozumienia, strona pozwana wyrażała wolę zapłaty, jednak rozkładanie należności na rzecz ERBUD w czasie, spowodowało konieczność wystąpienia do sądu. Aktualnie pozwany żąda obniżenia wynagrodzenia z powodu licznych istotnych wad wykonawczych.

Dnia 25 stycznia 2016 r. ogłoszono wyrok, na podstawie którego zasądzono na rzecz ERBUD S.A. kwotę 3 212 456,39 zł wraz z odsetkami. Wyrok jest nieprawomocny, sąd doręczył stronom uzasadnienie. Pozwany złożył apelację, spółka czeka na jej doręczenie.

Łączna wartość pozostałych postępowań w których ERBUD S.A. jest pozwanym: 13 877 181,69 zł.

4.6.2.4. Powód: Akademia Muzyczna w Łodzi

Pozwany: ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie (dot. O/Warszawa)

Wartość przedmiotu sporu: 4 135 790,96 zł

Data złożenia pozwu: 16 grudnia 2014 r. (został doręczony ERBUD S.A. w dniu 27 marca 2015 r.).

Stan sprawy: Akademia Muzyczna wniosła o zapłatę kar umownych z tytułu opóźnienia ERBUD S.A. w dotrzymaniu terminu zakończenia przedmiotu umowy. W odpowiedzi na pozew Pozwany wniósł o oddalenie ww. roszczenia w całości z uwagi na brak odpowiedzialności za przekroczenie terminu końcowego. Powód zamieścił wniosek o łączne rozpoznanie niniejszej sprawy wraz ze sprawą z powództwa ERBUD S.A. p-ko Akademii Muzycznej, która toczy się przed Sądem Okręgowym w Łodzi pod sygn. akt I C 2090/13. Postępowanie zostało zawieszono w dniu 25 czerwca 2015 r. na 3 miesiące. Postanowieniem z dnia 5 listopada 2015 r. Sąd połączył przedmiotową sprawę ze sprawą o sygn. akt I C 2090/13, a następnie wyznaczył termin rozprawy na dzień 11 marca 2016 r. „8 sierpnia 2016 r. odbyła się rozprawa, trwają przesłuchiwanie kolejnych świadków.

Zarówno w sprawach gdzie Emitent jest powodem (sprawy o należności) jak i w sprawach gdzie Emitent jest pozwanym (sprawy o zobowiązania) stanowisko Emitenta oraz doradców prawnych Emitenta świadczy iż sprawy zostaną rozwiązane na korzyść Emitenta.

5. ŁAD KORPORACYJNY – WYBRANE INFORMACJE

5.1. Kapitał zakładowy

Na dzień 30 czerwca 2016 r. oraz na dzień publikacji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 r. kapitał akcyjny ERBUD S.A. wynosi 1 281 185,90 zł i dzieli się na 12 811 859 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,1 zł każda akcja. Nie ma żadnych ograniczeń w zakresie przenoszenia prawa własności, jak i w zakresie wykonywania prawa głosów z tytułu posiadanych akcji. Akcje Spółki nie dają również specjalnych uprawnień kontrolnych w stosunku do Emitenta.

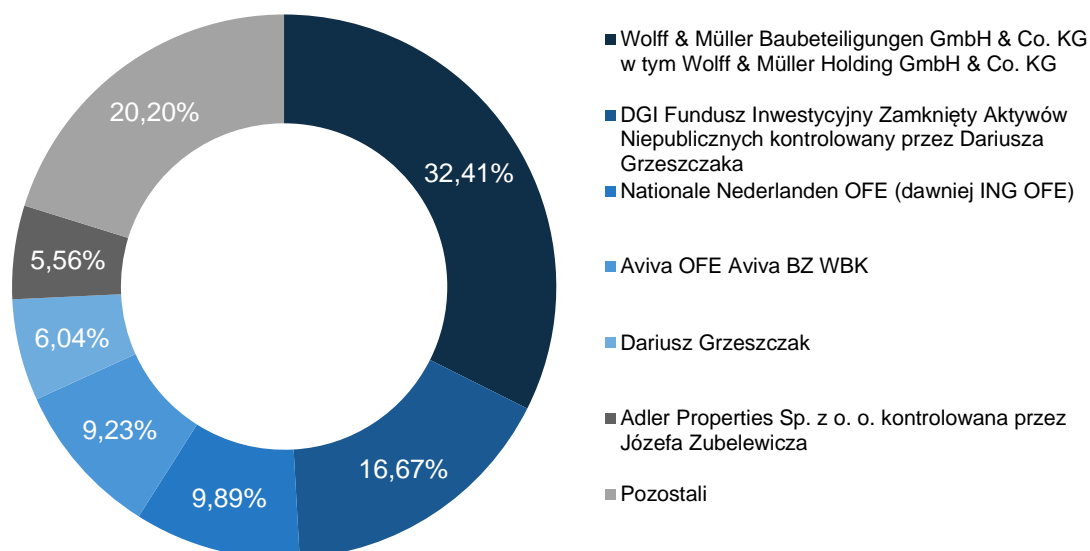
W ciągu I półrocza 2016 r. poziom kapitału zakładowego Spółki nie uległ zmianie.

5.2. Akcjonariusze ERBUD S.A.

Wykaz akcjonariuszy posiadających powyżej 5% udziału w akcjonariacie ERBUD S.A.

Nazwa akcjonariusza	Stan na 29 sierpnia.2016		Stan na 12.maja 2016	
	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ
Wolff & Müller Baubeteiligungen GmbH & Co. KG w tym Wolff & Müller Holding GmbH & Co. KG	4 152 865	32,41%	4 152 865	32,41%
DGI Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych kontrolowany przez Dariusza Grzeszczaka	2 136 260	16,67%	2 136 260	16,67%
Nationale Nederlanden OFE (dawniej ING OFE)	1 266 900	9,89%	1 266 900	9,89%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	1 183 146	9,23%	1 183 146	9,23%
Dariusz Grzeszczak	773 900	6,04%	773 900	6,04%
Adler Properties Sp. z o. o. kontrolowana przez Józefa Zubelewicza	712 087	5,56%	712 087	5,56%
Józef Zubelewicz	259 500	2,03%	259 500	2,03%
Pozostali	2 327 201	18,17%	2 327 201	18,17%
Razem	12 811 859	100,00%	12 811 859	100,00%

**Struktura akcjonariatu ERBUD S.A.
(stan na 30 czerwca 2016 r.)**



W ciągu I półrocza 2016 r. oraz do dnia publikacji Sprawozdania zmiany udziałów akcjonariuszy posiadających w sposób bezpośredni i pośredni powyżej 5% w kapitale zakładowym Emitenta nie miały miejsca.

Na dzień publikacji raportu, Spółka nie posiadała informacji na temat umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Stan posiadania akcji ERBUD S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące

Osoba powiązana	Stan na 29 sierpnia 2016 r.			Stan na 12 maja 2016 r.	
	Powiązanie	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ
DGI Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych kontrolowany przez Dariusza Grzeszczaka	Członek Zarządu	2 136 260	16,67%	2 136 260	16,67%
Adler Properties Sp. z o.o. kontrolowana przez Józefa Zubelewicza	Członek Zarządu	712 087	5,56%	712 087	5,56%
Dariusz Grzeszczak	Członek Zarządu	773 900	6,04%	773 900	6,04%
Józef Adam Zubelewicz	Członek Zarządu	259 500	2,03%	259 500	2,03%
Albert Dürr	Członek Rady Nadzorczej	28 000	0,22%	28 000	0,22%

5.3. Władze statutowe

Zarząd

W I półroczu 2016 r. Zarząd ERBUD S.A. pracował w następującym składzie:

- Dariusz Grzeszczak – Członek Zarządu,
- Józef Adam Zubelewicz – Członek Zarządu,
- Paweł Smoleń – Członek Zarządu.

Rada Nadzorcza

W dniu 30 marca 2016 r. Zarząd ERBUD S.A. otrzymał rezygnację Pana Józefa Olszyńskiego z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki oraz z funkcji Wiceprzewodniczącego Rady. Pan Józef Olszyński złożył rezygnację z dniem 28 kwietnia 2016 r., nie podając przyczyn swojej rezygnacji.

W dniu 28 kwietnia 2016 r. Walne Zgromadzenie powołało nowego członka Rady Nadzorczej w osobie Pana Janusza Reitera.

W dniu 30 czerwca 2016 r. Rada Nadzorcza ERBUD S.A. działała w składzie:

- Udo Berner – Przewodniczący,
- Albert Dürr – Członek,
- Gabriel Główka – Członek,
- Zofia Dzik – Członek,
- Michał Otto – Członek,
- Janusz Lewandowski – Członek,
- Janusz Reiter – Członek.

W ramach Rady Nadzorczej ERBUD S.A. działają dwa komitety:

1. Komitet Wynagrodzeń w składzie:

- Udo Berner – Przewodniczący,
- Albert Dürr – Członek,
- Michał Otto – Członek; Komitet

2. Komitet Audytu w składzie:

- Gabriel Główka – Przewodniczący,
- Albert Dürr – Członek,
- Michał Otto – Członek.

Pan Michał Otto został powołany do Komitetu Audytu 28 kwietnia 2016 r. przez Radę Nadzorczą, po rezygnacji Pana Józefa Olszyńskiego.

5.4. Wynagrodzenia władz statutowych

Łączne wynagrodzenie osób zasiadających w organach ERBUD S.A. (w tys. zł)

Organ	I półrocze 2016	I półrocze 2015
Rada Nadzorcza	266,1	231,0
Zarząd	2 467,3	1 528,1
Razem	2 733,4	1 759,1

5.5. Dywidenda

Zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia ERBUD S.A. w dniu 2 czerwca 2016 r. Spółka wypłaciła akcjonariuszom dywidendę. Na dywidendę przeznaczono kwotę 15 374 230,80 zł, tj.:

- cały wypracowany w 2015 r. zysk w wysokości 11 397 120,34 zł, oraz
- kwotę 3 977 110,46 zł pochodzącą z kapitału zapasowego ERBUD S.A.

Dywidenda w przeliczeniu na 1 akcję wyniosła 1,20 zł.

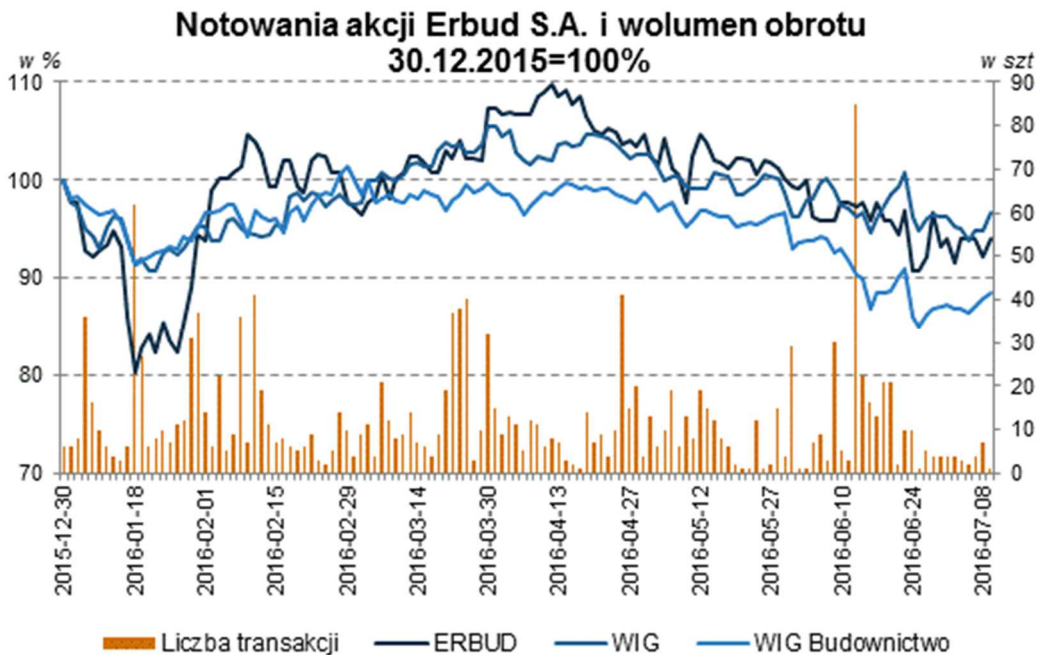
Lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za 2015 r. została ustalona na dzień 17 maja 2016 r.

5.6. Notowania akcji ERBUD S.A.

I półrocze 2016 r. charakteryzowało się osłabieniem nastrojów na rynkach finansowych, do którego przyczyniła się przede wszystkim niepewność co do perspektyw gospodarki światowej związana m.in. z wciąż słabą koniunkturą na rynkach wschodzących oraz wynikami referendum w sprawie członkostwa Wielkiej Brytanii w Unii Europejskiej.

W ciągu I półrocza 2016 r. kurs akcji ERBUD S.A. w momencie zamknięcia sesji na GPW wahał się w przedziale od 22,20 zł (zanotowany w dniu 18 stycznia br.) do 30,39 zł (na sesji w dniu 12 kwietnia br.). W dniu 30 czerwca 2016 r. cena akcji ERBUD S.A. wyniosła 25,79 zł, czyli była o 6,8% niższa niż w ostatnim dniu notowań 2015 r. Dla porównania, w ciągu I półrocza 2016 r. główny indeks giełdowy WIG obniżył się o 3,7%, a subindeks WIG Budownictwo o 12,9%.

W dniu 30 czerwca 2016 r. wartość rynkowa ERBUD S.A. ukształtowała się zatem na poziomie 330,4 mln zł, podczas gdy jej wartość księgowa wynosiła 222,5 mln zł. Relacja C/WK (cena/wartość księgowa) dla Spółki wynosiła 1,50, a C/Z (cena/zysk) 21,50. Dla porównania, dla spółek wchodzących w skład WIG Budownictwo wskaźniki te wynosiły odpowiednio: C/WK: 1,7, C/Z: 11,9.



5.7. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

9 maja 2016 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę w sprawie wyboru podmiotu uprawnionego do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych. Rada, na podstawie rekomendacji Komitetu Audytu, wybrała firmę PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., jako podmiot uprawniony do dokonania przeglądu śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego ERBUD S.A. i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ERBUD oraz przeprowadzenia badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego ERBUD S.A. oraz rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ERBUD.

Spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod nr ewidencyjnym 144.

ERBUD S.A. korzystał z usług wybranego podmiotu w zakresie przeprowadzenia konsultacji w sprawie utworzenia działu audytu wewnętrznego w 2012 r.

Umowę z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych zawarto na trzy lata tj. rok 2016, 2017 i 2018.

Podpisy członków Zarządu ERBUD S.A.:

Dariusz Grzeszczak
Członek Zarządu

Józef Zubelewicz
Członek Zarządu

Paweł Smoleń
Członek Zarządu

Warszawa, 29 sierpnia 2016 r.