



GRUPA KAPITAŁOWA ERBUD



**KOMENTARZ ZARZĄDU  
DO WYNIKÓW FINANSOWYCH  
ZA I KWARTAŁ 2012 ROKU**

Warszawa, 15 maja 2012 roku

## SPIS TREŚCI

|                                                                                                                                          |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD w I KW. 2012 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE .</b> | <b>- 3 -</b>  |
| <b>II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD .....</b>                                                        | <b>- 4 -</b>  |
| <b>1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE .....</b>                                                                                                      | <b>- 4 -</b>  |
| 1.1. Otoczenie makroekonomiczne.....                                                                                                     | - 4 -         |
| 1.2. Rynek budowlany .....                                                                                                               | - 4 -         |
| <b>2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE.....</b>                                                                                                       | <b>- 5 -</b>  |
| 2.1. Budownictwo kubaturowe .....                                                                                                        | - 5 -         |
| 2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie .....                                                                                      | - 6 -         |
| 2.3. Przychody i koszty operacyjne.....                                                                                                  | - 6 -         |
| <b>3. PERSPEKTYWY.....</b>                                                                                                               | <b>- 7 -</b>  |
| 3.1. Otoczenie makroekonomiczne.....                                                                                                     | - 7 -         |
| 3.2. Rynek budowlany .....                                                                                                               | - 7 -         |
| 3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy.....                                                                                                  | - 7 -         |
| <b>III. WYNIKI FINANSOWE .....</b>                                                                                                       | <b>- 9 -</b>  |
| <b>1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD .....</b>                                                                                     | <b>- 9 -</b>  |
| <b>2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY .....</b>                                                                                            | <b>- 9 -</b>  |
| <b>3. BILANS GRUPY ERBUD.....</b>                                                                                                        | <b>- 10 -</b> |
| <b>4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD .....</b>                                                                                | <b>- 10 -</b> |
| <b>5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE .....</b>                                                                                              | <b>- 11 -</b> |

## GRUPA ERBUD KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA I KWARTAŁ 2012 ROKU

---

**W I kw. 2012 r.:**  
**PRZYCHODY: 234 402 tys. zł**  
**EBIT: 7 500 tys. zł**  
**ZYSK NETTO: 3 275 tys. zł**  
**GOTÓWKA: 78 544 tys. zł**

---

*Poniższe dane finansowe za okres I kwartału 2012 roku i porównania są oparte o skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Kontrakty prezentowane poniżej są wyrażone w wartościach netto.*

### **I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD W I KW. 2012 R. ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE**

#### **OTOCZENIE RYNKOWE**

- Wzrost produkcji budowlano-montażowej w Polsce w I kw. 2012 r. o ok. 16,2% wobec 19,1% wzrostu w I kw. 2011 r. Największe wzrosty nastąpiły w segmencie kolejowym i mieszkalnym.
- Spadek dynamiki wzrostu zatrudnienia w budownictwie: 4,2% r/r wzrostu na koniec marca br. Wyraźne spowolnienie w obszarze wynagrodzeń: 0,5% wzrostu wynagrodzeń w marcu br. wobec 6% w lutym br.
- Symboliczny wzrost w obszarze cen produkcji budowlano-montażowej: zaledwie 1,3% wzrostu r/r w marcu 2012 r., utrzymuje się presja na marże w branży budowlanej.

#### **GRUPA ERBUD**

- W okresie styczeń – marzec 2012 r. Grupa podpisała w sumie 25 kontraktów na łączną kwotę 469 000 tys. zł wobec 23 kontraktów o łącznej wartości 273 000 tys. zł w I kw. 2011 r.
- W I kw. 2012 r. sprzedaż w Grupie Budlex wzrosła do 37 mieszkań i lokali użytkowych (w oparciu o akty notarialne) wobec 29 w I kw. 2011 r. W przedsprzedaży na 2012-2013 r. Grupa ma 216 mieszkań i lokali użytkowych wobec 89 w I kw. 2011 r.
- **W I kw. br. przychody Grupy Erbud spadły o 15% r/r do poziomu 234 402 tys. zł z poziomu 276 017 tys. zł w I kw. 2011 r.**
  - Spadek przychodów jest wynikiem spowolnienia tempa realizacji kontraktów w segmencie kubaturowym w kraju oraz niższej sprzedaży w segmencie inżynieryjno-drogowym (pochodna sezonowości branży).
- **W I kw. 2012 r. EBIT Grupy wyniósł 7 500 tys. zł wobec straty w wysokości 14 477 tys. zł w I kw. 2011 r. Marża EBIT wyniosła 3,2%.**
  - Wszystkie segmenty działalności zanotowały w I kw. br. zysk operacyjny i miały pozytywny wpływ na EBIT Grupy przy konsolidacji.

- W omawianym okresie koszty finansowe Grupy wyniosły 4 971 tys. zł, tj. 158% wzrostu r/r, z czego 1,0 mln zł to koszty obsługi obligacji.
- **Zysk netto Grupy w I kw. 2012 r. wyniósł 3 275 tys. zł wobec straty w wysokości 14 373 tys. zł w I kw. 2011 r.**
- Na koniec marca 2012 r. Grupa Erbud posiadała 78 544 tys. zł w gotówce oraz dostępne linie bankowe i ubezpieczeniowe na łączną kwotę 519 500 tys. zł.
- Na koniec kwartału Grupa miała rekordowy portfel zamówień o wartości ok. 1 340 800 tys. zł, z czego ok. 63% do realizacji w bieżącym roku (842 000 tys. zł). Dla porównania na koniec marca 2011 r. portfel zamówień Grupy wynosił 1 256 000 tys. zł.
  - W kwietniu br. Grupa podpisała 7 kontraktów na kwotę łącznie 96 mln zł.
- Główne segmenty w portfelu zleceń to obiekty użyteczności publicznej (27%), budynki mieszkalne (24%), biurowe (16%) oraz centra handlowe (14%), a także projekty inżynierijno-drogowe (11%). W ramach portfela ok. 40% stanowią projekty publiczne.
- Na koniec marca 2012 r. łączna wartość złożonych ofert wyniosła 8,4 mld zł.
- Na dzień publikacji wartość nierozstrzygniętych ofert złożonych przez Grupę wyniosła 7,5 mld zł.

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

### **1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE**

#### **1.1. Otoczenie makroekonomiczne**

Według wstępnych szacunków Ministerstwa Gospodarki Produkt Krajowy Brutto (PKB) Polski w I kw. 2012 r. wyniósł 3,5% r/r. Szacunki Prezesa NBP przewidują wzrost na poziomie 4,0%.

#### **1.2. Rynek budowlany**

Według wstępnych danych GUS produkcja budowlana w I kw. 2012 r. wzrosła o 16,2%. Największe wzrosty odnotowano w budownictwie kolejowym (wzrost o 142,3% r/r) oraz mieszkalnym (27,5% r/r). Segment obiektów inżynierskich zwolnił w stosunku do poprzednich kwartałów i wzrósł o jedyne 10,5% r/r. Wyraźnie widać spadek tempa wzrostu zatrudnienia i wynagrodzeń: 0,5% wzrostu wynagrodzeń w marcu br. wobec jeszcze 6% w lutym br. Na koniec marca br. zatrudnienie w budownictwie wzrosło o 4,2% r/r wobec 6,0% wzrostu w grudniu 2011 roku. Utrzymuje się symboliczny wzrost w obszarze cen produkcji budowlano-montażowej: zaledwie 1,3% wzrostu r/r w marcu 2012 r., co powoduje dalszą presję na marżę w branży budowlanej.

## 2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

### Główne segmenty działalności Grupy w I kw. 2012 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych

| tys. zł                | Budownictwo kubaturowe Polska<br>(działalność podstawowa w Polsce) |             | Budownictwo kubaturowe za granicą<br>(działalność podstawowa za granicą) |             | Segment deweloperski |             | Segment inżynieryjno-drogowy* |            | Segment budownictwa dla energetyki** |            |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------------|-------------|-------------------------------|------------|--------------------------------------|------------|
|                        | I kw. 2012                                                         | I kw. 2011  | I kw. 2012                                                               | I kw. 2011  | I kw. 2012           | I kw. 2011  | I kw. 2012                    | I kw. 2011 | I kw. 2012                           | I kw. 2011 |
| Przychody ze sprzedaży | 182 664                                                            | -16%<br>r/r | 30 228                                                                   | +52%<br>r/r | 9 028                | +17%<br>r/r | 9 214                         | -48%       | 3 267                                | -68%       |
| Udział %               | 78%                                                                | 79%         | 13%                                                                      | 7,2%        | 3,9%                 | 2,8%        | 3,9%                          | 6,4%       | 1,4%                                 | 3,7%       |
| EBIT                   | 5 313                                                              | -           | 547                                                                      | -           | 1 357                | -           | 171                           | -77%       | 435                                  | -70%       |
| Marża EBIT (%)         | 2,9%                                                               | -           | 1,8%                                                                     | -           | 15%                  | -           | 1,9%                          | 4,2%       | 13,3%                                | 14%        |

\*Spółki PBDi i oddział OBiD; \*\*Erbud Energetyka i Oddział Budownictwa dla Energetyki

#### 2.1. Budownictwo kubaturowe

W okresie styczeń – marzec br. Grupa podpisała 10 kontraktów o wartości 432 000 tys. zł, wobec 13 kontraktów w budownictwie kubaturowym na łączną kwotę 218 000 tys. zł w I kw. 2011 r. Na koniec kwartału portfel zleceń działalności kubaturowej wyniósł 1 197 000 tys. zł, z tego na 2012 r. przypada 710 000 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży w I kw. 2012 r. (bez uwzględnienia przychodów Grupy Budlex, PBDi, Erbud Energetyka, segmentu OBiD) wyniosły 212 892 tys. zł, spadek 10% w stosunku do analogicznego okresu 2011 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej wyniósł 5 860 tys. zł, wobec 15 326 tys. zł straty w analogicznym okresie 2011 r.

##### *Budownictwo kubaturowe w Polsce (realizacja w ERBUD S.A.)*

W I kw. 2012 r. sprzedaż kubaturowa w Polsce wyniosła 182 664 tys. zł, tj. 16% spadku r/r. Zysk operacyjny (EBIT) wyniósł 5 313 tys. zł wobec straty w wysokości 13 183 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r. Na koniec kwartału br. marża EBIT wyniosła 2,9%.

##### *Budownictwo kubaturowe za granicą*

W I kw. 2012 r. przychody ze sprzedaży za granicą wzrosły o 52% do poziomu 30 228 tys. zł wobec 19 897 tys. zł w I kw. 2011 r. Na koniec marca 2012 r. EBIT segmentu wyniósł 547 tys. zł. Na koniec kwartału portfel zamówień zagranicznych Grupy wyniósł 81 700 tys. zł wobec 54 200 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r. Większość portfela pozostaje do realizacji w bieżącym roku.

Przychody niemieckiej spółki Grupy - GWI GmbH wyniosły 16 337 tys. zł. W kolejnych kwartałach po zakończeniu realizacji kilku kluczowych projektów (w tym osiedla mieszkaniowego w Dusseldorfie) spółka spodziewa się zysków.

## **2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie**

### **2.2.1. Działalność deweloperska**

W I kw. 2012 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 37 mieszkań i lokali użytkowych wobec 29 lokali w analogicznym okresie 2011 r.

Przychody Grupy Budlex (przed konsolidacją) na koniec marca 2012 r. osiągnęły poziom 9 310 tys. zł wobec 7 722 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r., tj. 21% wzrostu r/r. Zysk operacyjny Grupy Budlex przed konsolidacją na koniec marca 2012 r. wyniósł 1 878 wobec 1 153 tys. zł w I kw. 2011, tj. wzrost o 63% r/r. Marża EBIT na koniec marca 2012 r. wyniosła 20%.

Na koniec I kw. br. Budlex dodał 9 028 tys. zł do skonsolidowanych przychodów Grupy Erbud. Udział segmentu deweloperskiego w przychodach Grupy stanowił 3,9%. Przy konsolidacji Budlex powiększył zysk operacyjny Grupy o 1 357 tys. zł.

Obecnie Budlex realizuje nowe inwestycje mieszkaniowe, w tym 4 inwestycje w Toruniu i 3 inwestycje w Bydgoszczy. W przedsprzedaży na lata 2012-2013 Grupa ma 216 mieszkań i lokali użytkowych. Bieżący poziom sprzedaży jest zgodny z założeniami Grupy i pokazuje potencjał wzrostu rynku mieszkaniowego w regionie.

### **2.2.2. Budownictwo inżynieryjno-drogowe**

*uwzględnia wyniki oddziału OBiD oraz spółki zależnej PBDI*

W I kw. 2012 r. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 13 nowych kontraktów na łączną kwotę 20 900 tys. zł.

W omawianym okresie przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 9 214 tys. zł, tj. spadek o 48% r/r. Spółka zależna Grupy - PBDI miała w omawianym okresie przed konsolidacją przychody na poziomie 36 072 tys. zł, w tym głównie realizacja projektów na zlecenie Erbud S.A., np. prace inżynieryjne przy projektach komercyjnych i farm wiatrowych. Wynik operacyjny segmentu (po konsolidacji) w I kw. 2012 r. wyniósł 171 tys. zł wobec 746 tys. zł w I kw. 2011 r. Marża EBIT na koniec marca br. wyniosła 1,9% wobec 4,2% w I kw. 2011 r.

Na koniec kwartału segment miał portfel zamówień o wartości ok. 127 600 tys. zł, z tego większość do realizacji w 2012 r. W II pół br. Grupa oczekuje wzrostu portfela w obszarze projektów inżynieryjnych.

### **2.2.3. Budownictwo dla energetyki**

W I kw. 2012 r. Grupa podpisała 2 kontrakty w segmencie energetycznym o łącznej wartości 15 700 tys. zł. Przychody segmentu na koniec marca 2012 r. wyniosły 3 267 tys. zł. Zysk operacyjny wyniósł 435 tys. zł, tj. 13,3% marży operacyjnej.

Na koniec kwartału Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 15 500 tys. zł do realizacji w bieżącym roku. Spółka bierze udział w przetargach o wartości ok 3 mld zł. Zarząd spodziewa się, że część tych ofert zakończy się zleceniami.

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

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

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: 400 tys. zł za I kw. 2012 r.

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

W okresie styczeń - marzec 2012 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 31 696 tys. zł, tj. wzrost o 16% r/r. Jest to pochodna wzrostu kosztów zatrudnienia i kosztów pracy. Na koniec marca 2012 r. zatrudnienie w Grupie wyniosło 1473 osób, wzrost o ok. 3% r/r.

### **3. PERSPEKTYWY**

#### **3.1. Otoczenie makroekonomiczne**

W ocenie Banku Światowego PKB Polski w 2012 r. wyniesie ok. 2,5-2,9%. Według Komisji Europejskiej, wzrost PKB może wynieść ok. 2,7%.

#### **3.2. Rynek budowlany**

Pomimo wzrostu produkcji budowlano-montażowej w I kw. br., oczekiwania przedstawicieli firm budowlanych pozostają umiarkowane. Indeks koniunktury budowlanej GUS wyniósł w kwietniu 10,2 pkt, co oznacza nieznaczny tylko poprawę, o 1,6 pkt, w stosunku do marca br. Przedsiębiorcy budowlani odczuwają rosnące koszty wynagrodzeń, utrzymującą się wojnę cenową oraz zatory płatnicze jako czynniki negatywne wpływające na branżę w kolejnych kwartałach br.

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

##### **Poprawa efektywności i odbudowa zysków w 2012 roku**

Grupa Erbud wkroczyła w 2012 r. z portfelem zleceń o wartości ponad 1,3 mld zł. W związku z utrzymującą się presją cenową w branży, Zarząd będzie koncentrował się w bieżącym roku na pozyskiwaniu kontraktów gwarantujących realizację zysków na projekcie i wypracowanie zakładanych marż. Akwizycja nowych projektów zostanie podporządkowana priorytetom osiągania określonych parametrów efektywności operacyjnej Grupy. W związku ze zmianami w otoczeniu prawnym dla inwestycji deweloperskich, branża spodziewa się większych zatorów płatniczych na rynku. Zarząd Grupy będzie koncentrował się na starannym doborze podwykonawców i zleceniodawców przy projektach.

Zarząd zamierza utrzymać dotychczasową strukturę portfela zleceń z podziałem na projekty komercyjne (ok. 50% portfela) realizowane z inwestorami o odpowiedniej wiarygodności finansowej oraz projekty publiczne realizowane na warunkach gwarantujących wypracowanie pozytywnej marży w sektorach o mniejszej konkurencyjności.

Priorytetem Zarządu w 2012 roku będzie odbudowa zysków Grupy przy utrzymaniu przychodów na poziomie powyżej 1 mld. Potencjał realizacji projektów Grupa widzi przede wszystkim w segmencie budownictwa kubaturowego.

Działalność zagraniczna Grupy będzie się koncentrowała na rozwoju na dotychczasowych rynkach w Europie Zachodniej. W bieżącym roku Grupa planuje rozszerzenie działalności w segmencie energetycznym za granicą: prace budowlane przy projektach energetycznych, np. spalarnie śmieci, elektrownie, głównie na terenie Niemiec.

Segment energetyczny koncentrował się dotychczas na realizacji małych i średnich zleceń o zasięgu lokalnym rozwijając kompetencje w Grupie. W bieżącym roku spółka bierze udział w przetargach energetycznych o wartości ok. 3 mld zł.

W związku ze stabilnym popytem na mieszkania w regionie Grupa Budlex rozpoczęła realizację kolejnych projektów mieszkaniowych w Toruniu i Bydgoszczy. Oczekujemy w bieżącym roku sprzedaży mieszkań co najmniej na poziomie ubiegłego roku.

Równocześnie Zarząd koncentruje się na dalszej poprawie efektywności operacyjnej Grupy Kapitałowej. W bieżącym roku system kontrolingu i audytu wewnętrznego zostaną dostosowane do bieżących potrzeb

wynikających z rozwoju Grupy Kapitałowej. Optymalizacja procesów biznesowych powinna poprawić efektywność i ograniczyć ryzyko finansowe Grupy w dłuższej perspektywie.

W ocenie Zarządu bieżący poziom marży operacyjnej jest odzwierciedleniem jakości portfela zamówień Grupy i sytuacji rynkowej. W kolejnych kwartałach spółka nie oczekuje zmian poziomu marż osiągniętych na projektach.

### III. WYNIKI FINANSOWE

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

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy ERBUD za I kw. 2012 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA; Erbud International Sp. z o.o.; GWI GmbH, PBDI, Grupy Budlex, Erbud Energetyka Sp. z o.o.

#### 2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

|                                         | kwartał          | kwartał           | 2012 do 2011     |
|-----------------------------------------|------------------|-------------------|------------------|
|                                         | 2012             | 2011              |                  |
|                                         | I kw. 2012       | I kw. 2011        |                  |
| <b>w tys. zł</b>                        |                  |                   | <b>różnica</b>   |
| Przychody ze sprzedaży                  | 234 402,00       | 276 017,00        | -41 615,00       |
| Koszt sprzedanych produktów             | 214 366,00       | 278 338,00        | -63 972,00       |
| <b>Zysk/strata na sprzedaży</b>         | <b>20 036,00</b> | <b>-2 321,00</b>  | <b>22 357,00</b> |
| Koszty sprzedaży                        | 572,00           | 495,00            | 77,00            |
| Koszty ogólnego zarządu                 | 12 364,00        | 11 758,00         | 606,00           |
| Saldo przychodów i kosztów operacyjnych | 400,00           | 97,00             | 303,00           |
| <b>Wynik operacyjny - EBIT</b>          | <b>7 500,00</b>  | <b>-14 477,00</b> | <b>21 977,00</b> |
| Wynik na działalność finansowej         | -3 098,00        | -963,00           | -2 135,00        |
| <b>Zysk/strata brutto</b>               | <b>4 402,00</b>  | <b>-15 440,00</b> | <b>19 842,00</b> |
| <b>Zysk/starta netto</b>                | <b>3 275,00</b>  | <b>-14 373,00</b> | <b>17 648,00</b> |
| Marża EBIT (EBIT/Przychody)             | 3,20%            | -5,24%            |                  |
| amortyzacja                             | 1 165,00         | 1 324,00          | -159,00          |
| Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)         | 3,70%            | -4,77%            |                  |

|                                               | Okres trzech miesięcy zakończony 31.03. 2012 | Okres trzech miesięcy zakończony 31.03.2011 |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------------------|
| a) amortyzacja                                | 1 165                                        | 1 324                                       |
| b) zużycie materiałów i energii               | 44 665                                       | 53 037                                      |
| c) usługi obce                                | 146 053                                      | 180 849                                     |
| d) podatki i opłaty                           | 1 962                                        | 1 304                                       |
| e) wynagrodzenia                              | 25 957                                       | 22 466                                      |
| f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 5 739                                        | 4 913                                       |
| g) pozostałe koszty rodzajowe                 | 2 448                                        | 2 581                                       |
| h) wartość sprzedanych towarów i materiałów   | 5 793                                        | 1 923                                       |
| <b>Koszty według rodzaju razem</b>            | <b>233 782</b>                               | <b>268 395</b>                              |
| Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń   | -6 480                                       | 22 196                                      |

międzyokresowych  
kosztów dotycząca  
kontraktów  
budowlanych  
Koszt wytworzenia  
produktów na  
własne potrzeby  
jednostki (wielkość  
ujemna)  
Koszty sprzedaży  
(wielkość ujemna)  
Koszty ogólnego  
zarządu (wielkość  
ujemna)  
**Koszt  
wytworzenia  
sprzedanych  
produktów**

|                |                |
|----------------|----------------|
| 0              | 0              |
| -572           | -495           |
| -12 364        | -11 758        |
| <b>214 366</b> | <b>278 338</b> |

### 3. BILANS GRUPY ERBUD

| w tys. zł                               | 31.03.2012        | 31.03.2011        | Udział w<br>sumie 2012 | Udział w<br>sumie 2011 |
|-----------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------------|------------------------|
| <i>Aktywa trwałe</i>                    | 125 864,00        | 116 845,00        | 16,97%                 | 17,17%                 |
| <i>Aktywa obrotowe</i>                  | 615 655,00        | 563 498,00        | 83,03%                 | 82,83%                 |
| <b>AKTYWA RAZEM</b>                     | <b>741 519,00</b> | <b>680 343,00</b> | <b>100,00%</b>         | <b>100,00%</b>         |
| <i>Kapitał własny</i>                   | 232 773,00        | 234 933,00        | 31,39%                 | 34,53%                 |
| <i>Zobowiązania<br/>długoterminowe</i>  | 106 990,00        | 59 973,00         | 14,43%                 | 8,82%                  |
| <i>Zobowiązania<br/>krótkoterminowe</i> | 401 756,00        | 385 437,00        | 54,18%                 | 56,65%                 |
| <b>PASYWA RAZEM</b>                     | <b>741 519,00</b> | <b>680 343,00</b> | <b>100,00%</b>         | <b>100,00%</b>         |

#### 3.1. Aktywa trwałe i aktywa obrotowe

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

### 4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

|                                                         | 31.03.2012 | 31.03.2011 |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>w tys. zł</b>                                        |            |            |
| Przepływy pieniężne netto z<br>działalności operacyjnej | -57 688    | -124 292   |

|                                                        |                 |                  |
|--------------------------------------------------------|-----------------|------------------|
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | - 78            | -2 065           |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej    | -24 981         | -26 230          |
| <b>Razem przepływy pieniężne netto</b>                 | <b>- 82 747</b> | <b>- 100 127</b> |
| <b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>               | <b>78 544</b>   | <b>47 102</b>    |

I kw. 2012 r. Grupa zakończyła ujemnymi przepływami finansowymi, co jest przede wszystkim wynikiem niższych rentowności wygenerowanych na poziomie operacyjnym oraz dłuższym cyklem rotacji należności niż zobowiązań o ok. 15 dni.

## 5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

### PODSTAWOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE

| L.p. | Opis pozycji                           | I kw. 2012 | I kw. 2011 |
|------|----------------------------------------|------------|------------|
| 1.   | Rentowność aktywów (ROA)               | 0,44%      | -2,11%     |
| 2.   | Rentowność kapitałów własnych (ROE)    | 1,41%      | -6,12%     |
| 3.   | Wskaźnik ogólnego zadłużenia           | 68%        | 65%        |
| 4.   | Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych | 2,18       | 1,90       |
| 5.   | Wskaźnik płynności bieżącej            | 1,53       | 0,85       |
| 6.   | Wskaźnik płynności szybkiej            | 0,65       | 0,12       |
| 7.   | Rentowność sprzedaży brutto            | 1,88%      | -5,59%     |
| 8.   | Rentowność sprzedaży netto             | 1,40%      | -5,21%     |

Analiza wskaźników rentowności odzwierciedla odbudowę zysków firmy na wszystkich poziomach. Jest to również determinantą poprawy wskaźników płynności w stosunku do okresu porównywanego.