

GRUPA ERBUD

**KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU
ZA I-III KWARTAŁ 2009 R.**

Warszawa, 12 listopada 2009 r.

SPIS TREŚCI

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY w I –III KW. 2009 r.....	3 -
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY	5 -
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE.....	5 -
1.1. Otoczenie makroekonomiczne	5 -
1.2. Rynek budowlany	6 -
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	6 -
2.1. Działalność podstawowa.....	7 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie	7 -
2.3 Przychody i koszty operacyjne	9 -
2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych	9 -
2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie	9 -
3. PERSPEKTYWY	9 -
3.1. Otoczenie makroekonomiczne	9 -
3.2. Rynek budowlany	9 -
III. WYNIKI FINANSOWE	13 -
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY erbud.....	13 -
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY	13 -
3. BILANS GRUPY ERBUD	14 -
3.1. Aktywa trwałe i aktywa obrotowe	14 -
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD	14 -
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	15 -

GRUPA ERBUD

KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA I-III KWARTAŁY 2009 R.

PRZYCHODY: 667 618 tys. zł

EBIT: 47 775 tys. zł

ZYSK NETTO: 35 103 tys. zł

GOTÓWKA: 107 376 tys. zł

Poniższe dane finansowe za okres I-III kw. 2009 r. i porównania są oparte o zaudytowane skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Kontrakty prezentowane poniżej są wyrażone w wartościach netto.

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY W I –III KW. 2009 R.

- Utrzymujące się spowolnienie w branży budowlanej w kraju:
 - o spadek cen materiałów budowlanych i stabilizacja kosztów pracy,
 - o zaostrzająca się walka konkurencyjna szczególnie przy przetargach publicznych realizowanych ze środków rządowych i unijnych.
- Znaczący wzrost portfela zleceń w Grupie Erbud:
 - o W I-III kw. 2009 r. Grupa podpisała w sumie 116 kontraktów na łączną kwotę 1 037 700 tys. zł. W analogicznym okresie 2008 r. Grupa podpisała 84 kontrakty o łącznej wartości 800 900 tys. zł.
- W omawianym okresie Grupa posiadała zdywersyfikowany portfel zleceń: 62% kontraktów w ujęciu wartościowym było realizowanych dla inwestora prywatnego, a 38% kontraktów było realizowanych dla inwestora publicznego.
- Skokowy wzrost sprzedaży za granicą do poziomu 140 220 tys. zł w I-III kw. br., tj. o 84% r/r .
- Stabilizacja popytu na rynku mieszkaniowym w regionie kujawsko-pomorskim:
 - o Sprzedaż mieszkań w Grupie Budlex zgodnie z założeniami na poziomie 295 lokali. *(w oparciu o akty notarialne i umowy przedwstępne)*
 - o W omawianym okresie Grupa Erbud osiągnęła 73 358 tys. zł przychodów z działalności deweloperskiej wobec 72 814 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r.
- Ożywienie sprzedaży w segmencie inżynieryjno-drogowym:
 - o W III kw. Grupa podpisała 31 kontrakty drogowe o wartości 71 000 tys. zł.
 - W I-III kw. br. Grupa podpisała 79 kontraktów drogowych o łącznej wartości 135 000 tys. zł.
 - o W III kw. przychody Grupy z segmentu inżynieryjno-drogowego wzrosły o 55% do poziomu 22 817 tys. zł wobec 14 757 tys. zł w III kw. 2008 r.
 - Narastająco na koniec września przychody Grupy z segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 49 706 tys. zł (po wyłączeniach konsolidacyjnych), co stanowi 100% wzrost wobec 24 238 tys. zł przychodów w analogicznym okresie 2008 r.

- Rekordowy poziom kontraktacji w I pół. br. przekłada się na wzrost liczby realizowanych projektów i stabilizację przychodów Grupy:
 - W III kw. br. Grupa Erbud zanotowała jedynie 2% spadek przychodów r/r do poziomu 279 183 tys. zł.
 - Nowe obszary działalności (tj. segment inżynieryjno-drogowy i deweloperski) dołożyły ponad 20% do przychodów Grupy w III kw.
- W okresie I-III kw. 2009 r. przychody Grupy wyniosły 667 618 tys. zł, spadek 15% r/r.
- W III kw. br. EBIT Grupy wyniósł 14 162 tys. zł, spadek o 46% r/r, a marża EBIT osiągnęła poziom 5,1% wobec 9,2% w III kw. 2008 r.
 - Spadek wyniku operacyjnego w III kw. br. jest pochodną rekordowo wysokiej bazy zysku operacyjnego w III kw. 2008 r., kiedy nastąpiło zakończenie kilku dużych projektów i rozliczenie rzeczywistych marż na kontraktach.
 - W samym III kw. br. koszty rodzajowe (tj. koszty materiałów i pracowników Grupy) spadły do poziomu 222 235 tys. zł, tj. o 9% r/r.
- Narastająco w okresie I-III kw. br. EBIT Grupy spadł o 2% r/r do poziomu 47 775 tys. zł.
 - Marża EBIT na koniec września wzrosła do poziomu 7,2% wobec 6,2% w analogicznym okresie 2008 r.
- W omawianym okresie I-III kw. br. pozostałe segmenty działalności, tj. działalność deweloperska oraz inżynieryjno-drogowa dodały 4 932 tys. zł do skonsolidowanego zysku operacyjnego Grupy.
- I-III kw. 2009 r. koszty sprzedanych produktów i usług łącznie z kosztami ogólnego zarządu Grupy wyniosły 614 465 tys. zł, co oznacza spadek o 16% w stosunku do analogicznego okresu 2008 r. Spadek ten jest, między innymi, efektem wdrażanego w Grupie od grudnia 2008 r. programu poprawy efektywności operacyjnej. Największe redukcje nastąpiły w kosztach zużycia materiałów i energii (36%) oraz usług obcych (spadek o 27% r/r).
- Wynik netto z III kw. 2009 r. wyniósł 11 851 tys. zł, co stanowi spadek o 44% r/r. Marża netto wyniosła 4,2% wobec 7,4% w analogicznym okresie 2008 r.
- Narastająco w okresie styczeń-wrzesień Grupa osiągnęła zysk netto wysokości 35 103 tys. zł, tj. 4,5% spadku r/r.
 - Marża netto Grupy na koniec września wzrosła do poziomu 5,3% wobec 4,7% w analogicznym okresie 2008 r.
- Wzrost rentowności Grupy Erbud jest efektem konsekwentnej realizacji strategii efektywności organizacyjnej i koncentracji na projektach gwarantujących osiąganie satysfakcjonujących marży. Czynnikiem wpływającym na wysoki poziom osiąganych rentowności jest również utrzymujący się spadek cen materiałów budowlanych w związku ze spowolnieniem w branży.
- Grupa Erbud posiadała na koniec września br. 107 376 tys. zł w gotówce, tj. wzrost o 70% r/r oraz dostępne linie kredytowe na łączną kwotę 118 000 tys. zł.
 - W analogiczny okresie 2008 r. Grupa posiadała 63 477 tys. zł gotówki.

- Na koniec września br. Grupa miała portfel zamówień (nie uwzględniając projektów w zawieszeniu) o wartości 952 500 tys. zł wobec 888 000 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r. W październiku Grupa podpisała kolejne 8 kontraktów o wartości 97 478 tys. zł. Wartość portfela zamówień łącznie wynosi obecnie 1 050 000 tys. zł. Przewiduje się, że ok. 28% realizacji z bieżącego portfela przypada na 2009 r.
- Aktualnie Grupa realizuje projekty w segmentach budownictwa komercyjnego (w tym 13 obiektów handlowych), użyteczności publicznej (12 biurów, 4 szpitale, 1 muzeum), inżynierijno-drogowego (83 kontrakty remontu i przebudowy dróg lokalnych, 1 kontrakt na remont drogi krajowej nr 1) oraz 4 kontrakty w segmencie budownictwa obiektów dla energetyki.
- Na koniec września 2009 r. łączna wartość ofert złożonych przez Grupę wyniosła ok. 3,7 mld zł.
- Kolejny rekordowy kwartał portfela zamówień Grupy, satysfakcjonująca liczba kontraktów o zakładanych poziomach marży a także perspektywy wzrostu w nowych segmentach branży budowlanej, pozwalają patrzeć z optymizmem na wyniki finansowe Grupy w 2009 r. oraz perspektywy rozwoju w kolejnych latach.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) Produkt Krajowy Brutto (PKB) wzrósł w II kw. 2009 roku o 1,1% r/r wobec 0,8% w poprzednim kwartale. W całym I pół. PKB zwiększył się o 1,0% r/r. PKB wyrównany sezonowo (ceny stałe przy roku odniesienia 2000) wzrósł w tym okresie o 1,4% r/r wobec 1,7% r/r w I kw. W ujęciu kwartalnym wzrost wyniósł 0,5% wobec 0,3%. Głównymi czynnikami wzrostu PKB były popyt zagraniczny (eksport netto), którego wpływ na tempo wzrostu gospodarczego wyniósł 3,1 pkt proc. oraz spożycie ogółem - wpływ 1,3 pkt%.

Według przedstawicieli GUS uzyskane dotąd dane o gospodarce pozwalają zakładać, że wzrost PKB w III kw. br. był nie niższy niż 1,1% r/r. Według szacunku Ministerstwa Gospodarki PKB w III kw. br. wzrosło o 1,5%. Resort finansów i Narodowy Bank Polski szacują wzrost PKB na 1% w III kw. 2009 r.

Według najnowszego raportu Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) w III kw. 2009 r. PKB wzrósł o 1,8% w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r., natomiast wzrost PKB wobec drugiego kwartału tego roku wyniósł 0,4%. Według IBnGR wzrost PKB był stymulowany głównie przez popyt zagraniczny.

1.2. Rynek budowlany

Według wstępnych danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) dynamika realna produkcji budowlano-montażowej w pierwszych ośmiu miesiącach br. wyniosła 3,9% (4,3% w ujęciu nominalnym). O ile II kw. przyniósł stagnację na rynku przy wzrostach produkcji budowlano-montażowej o 0,6% w czerwcu i 0,2% w maju, o tyle lipiec i sierpień były pierwszymi miesiącami w 2009 r. z dwucyfrową dynamiką wzrostu. Ponad 10% wzrost produkcji budowlano-montażowej w lipcu potwierdził się również w sierpniu (11%). Warto jednak podkreślić, że bieżący wzrost produkcji budowlano-montażowej jest pochodną niskiej bazy produkcji w II półroczu 2008 r.

W okresie lipiec-sierpień br. pogłębieniu uległa tendencja spadku cen produkcji budowlanej. Na koniec sierpnia br. spadek cen produkcji budowlano-montażowej wyniósł: 0,7%.

Nieznacznie wzrosło zatrudnienie w budownictwie (5,1% wzrost w sierpniu wobec 4,8% w lipcu br.). Wzrostowi zatrudnienia towarzyszył wzrost płac w budownictwie o 3,1% na koniec sierpnia br.

Pozornie korzystniejsza sytuacja panuje w segmencie inwestycji użyteczności publicznej i drogowych realizowanych głównie z pieniędzy publicznych oraz funduszy unijnych. W związku z ograniczoną liczbą projektów komercyjnych w branży budowlanej, przetargi publiczne przyciągają jednak coraz większą liczbę podmiotów. Następstwem rosnącej konkurencji w inwestycjach publicznych jest gwałtowny spadek cen wykonawstwa. Wiele projektów publicznych jest realizowanych poniżej kosztorysów inwestorskich a wykonawca ponosi ryzyko wzrostu cen usług i materiałów w przyszłości.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Główne segmenty działalności Grupy w III kw. 2009 r.

tys. zł	Działalność budowlana kraj	Działalność budowlana zagranicą	Segment deweloperski	Segment inżynieryjno- drogowy*
Przychody ze sprzedaży	193 371	29 134	33 861	22 817
Udział %	69,3	10,4	12,1	8,2
Marża EBIT (%)	4,6	11,0	3,7	3,3

Główne segmenty działalności Grupy w I-III kw. 2009 r.

tys. zł	Działalność budowlana kraj	Działalność budowlana zagranicą	Segment deweloperski	Segment inżynieryjno- drogowy*
Przychody ze sprzedaży	404 334	140 220	73 358	49 706
Udział %	60,6	21,0	11,0	7,4
Marża EBIT (%)	8,1	7,3	4,0	4,0

*Spółki REMBET Plus oraz PRD

Powyższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych.

2.1. Działalność podstawowa

Przychody ze sprzedaży w III kw. 2009 r. (bez uwzględnienia przychodów Grupy Budlex, PRD i REMBET Plus) wyniosły 222 505 tys. zł, spadek o 6% w stosunku do analogicznego okresu 2008 r. EBIT Grupy na działalności podstawowej osiągnął poziom 12 138 tys. zł, tj. 46% spadek r/r, a marża EBIT była na poziomie 5,5%.

Narastająco w okresie styczeń-wrzesień 2009 r. Grupa osiągnęła przychody wysokości 544 554 tys. zł, tj. 21% spadku r/r. Na koniec września br. EBIT wyniósł 42 843 tys. zł, co stanowi 4% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 7,9%, wzrost o 1,9 pkt% r/r.

W okresie I-III kw. 2009 r. Erbud podpisał w sumie 38 kontraktów na łączną kwotę 879 400 tys. zł wobec 28 kontraktów o łącznej wartości 690 800 tys. zł podpisanych w I-III kw. 2008 r. Wśród podpisanych kontraktów dominują kontrakty średniej wielkości o krótszych terminach realizacji do 1,5 roku. Największe kontrakty podpisane przez Erbud w omawianym okresie dotyczą budowy centrum handlowego Agora Bytom o wartości 186,5 mln zł oraz szpitala Centrum Medycyny Inwazyjnej w Gdańsku o wartości 157,4 mln zł.

Na koniec września portfel zamówień Grupy w działalności podstawowej wyniósł 863 700 tys. zł, w październiku portfel powiększył się o 3 kontrakty o wartości 95 700 tys. zł. Ok. 70% z bieżącego portfela będzie realizowane w 2010 r.

Działalność w kraju

W III kw. 2009 r. sprzedaż w kraju wyniosła 193 371 tys. zł, tj. 13% spadku r/r. Zysk operacyjny osiągnął poziom 8 930 tys. zł a marża EBIT wyniosła 4,6%.

Narastająco w okresie styczeń-wrzesień 2009 r. spółka osiągnęła przychody wysokości 404 334 tys. zł, tj. 34% spadku r/r. Na koniec września br. EBIT wyniósł 32 648 tys. zł wobec 39 185 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r. Grupa poprawiła marżę operacyjną na sprzedaży krajowej, marża EBIT na koniec okresu wyniosła 8% wobec 6,4% w analogicznym okresie 2008 r.

Działalność za granicą

Od połowy 2008 r. Zarząd obserwuje ożywienie na rynkach budowlanych w Europie Zachodniej. W okresie I-III kw. 2009 r. zwiększeniu uległa zarówno liczba jak i wartość kontraktów budowlanych Grupy realizowanych za granicą. Do końca września br. Grupa podpisała 11 kontraktów zagranicznych na łączną kwotę 56 600 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży za granicą w III kw. 2009 r. wzrosły o 116% do poziomu 29 134 tys. zł. EBIT wyniósł 3 208 tys. zł wobec 226 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r. Marża EBIT wyniosła 11% wobec 1,7% w analogicznym okresie 2008 r.

W okresie styczeń-wrzesień br. przychody ze sprzedaży za granicą wyniosły 140 220 tys. zł, tj. 84% wzrostu r/r. Na koniec września br. EBIT wyniósł 10 195 tys. zł wobec 2 108 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r. Marża EBIT osiągnęła poziom 7,3% wobec 3,8% w analogicznym okresie roku ubiegłego.

2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie

2.2.1 Działalność deweloperska

W I-III kw. 2009 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 205 mieszkań (w tym 60 mieszkań sprzedanych w IV kw. 2008 r. a ujętych - zgodnie z MSSF - w rachunku zysków i strat w br.) oraz umowy przedwstępne 90 mieszkań, wobec 299 lokali sprzedanych w analogicznym okresie 2008 r. W bieżącym roku spółka sprzedaje mieszkania o wyższym standardzie na Osiedlu Winnica w Toruniu oraz mieszkania z przedsprzedaży w okresie szczytu cen na rynku deweloperskim.

Przychody Grupy Budlex narastająco na koniec września 2009 r. osiągnęły poziom 73 358 tys. zł wobec 72 814 tys. zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Przy konsolidacji Budlex dodał 73 358 tys. zł do przychodów Grupy Erbud. Udział zysku operacyjnego Budlexu w konsolidacji Grupy Erbud był na poziomie 2 955 tys. zł. Marża EBIT wyniosła 4%.

W kolejnych miesiącach spółka spodziewa się utrzymania tempa sprzedaży mieszkań z pierwszego półrocza br. Na koniec września Budlex miał kilkadziesiąt zarezerwowanych lokali, których sprzedaż powinna nastąpić do końca 2009 r. Spółka planuje zamknąć br. sprzedaż na poziomie ok. 230 lokali *(wyłączając lokale sprzedane w 2008 r.)*.

Budlex jest jednym z nielicznych deweloperów w kraju, który rozpoczyna obecnie nowe inwestycje mieszkaniowe, takie jak rozbudowa osiedli Winnica i Nasze Osiedle w Toruniu oraz rozbudowa osiedla Zielone Tarasy w Bydgoszczy. Budlex dysponuje na lata 2009-2010 projektami z pozwoleniem na budowę o łącznej wartości 62,9 tys. PUM. Kolejne decyzje dotyczące realizacji projektów będą uzależnione od koniunktury w branży mieszkaniowej.

2.2.2 Budownictwo inżynieryjno-drogowe*

**uwzględnia wyniki oddziału OBID oraz spółek zależnych REMBET Plus i PRD*

W I pół. 2009 r. segment drogowy rynku budowlanego wzrósł o 20,5% wobec 10,4% wzrostu w całym 2008 r. Wysoka dwucyfrowa dynamika wzrostu z I pół. br. została utrzymana również w III kw.

Ożywienie w branży przełożyło się na wyniki spółek działających w segmencie drogowym. W III kw. br. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 30 nowych kontraktów na budowę i remonty dróg lokalnych na łączną kwotę 53 200 tys. zł. W okresie I-III kw. br. liczba podpisanych kontraktów wyniosła 78 o łącznej wartości 117 200 tys. zł, dla porównania w analogicznym okresie 2008 r. segment podpisał 56 kontraktów o wartości 42 000 tys. zł.

Narastając na koniec września br. przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 65 662 tys. zł *(nie uwzględnia wyłączeń konsolidacyjnych)*. W analogicznym okresie 2008 r. przychody Grupy w tym segmencie rynku osiągnęły wartość 42 700 tys. zł *(na bazie raportu finansowego pro-forma, konsolidacja PRD od maja 2008 r.)*. Zysk operacyjny segmentu w I-III kw. br. wyniósł 1.977 tys. zł, tj. wzrost o 145,0%. Rentowność EBIT na koniec okresu wyniosła 4%.

W III kw. przychody Grupy z segmentu inżynieryjno-drogowego wzrosły o 55% do poziomu 22 817 tys. zł wobec 14 757 tys. zł w III kw. 2008 r. W okresie I-III kw. przy konsolidacji segment inżynieryjno-drogowy dodał 49 706 tys. zł do przychodów Grupy Erbud wobec 24 238 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r. tj. 105% wzrostu r/r. Udział zysku operacyjnego segmentu w konsolidacji Grupy Erbud był ponad 2-krotnie wyższy i wyniósł 1 977 tys. zł wobec 807 tys. zł w analogicznym okresie 2008 r.

W okresie styczeń-październik Oddział Budownictwa Inżynieryjno-Drogowego Grupy (OBID) brał udział w 11 przetargach na budowę i remonty dróg krajowych o łącznej wartości 4,3 mld zł. W sierpniu Grupa wygrała pierwszy przetarg na remont drogi krajowej. Kontrakt o wartości 48,2 mln zł dotyczy drogi nr 1 Gdańsk – Cieszyń na odcinku Toruń – Włocławek, z czego 17,8 mln zł realizacji przypada na OBID a 25 mln zł na spółkę zależną Grupy, PRD.

Na koniec września br. portfel zleceń w segmencie inżynieryjno-drogowym wyniósł ok. 86 200 tys. zł.

2.3 Przychody i koszty operacyjne

2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: -5 378 tys. zł za I-III kw. 2009 r.

2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

Narastająco w okresie styczeń-wrzesień 2009 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 91 484 tys. zł, wzrost o 10% r/r.

Na koniec września 2009 r. zatrudnienie w Grupie wyniosło 1570 osób, spadek o 4% r/r. Spadek poziomu zatrudnienia jest efektem programu reorganizacji realizowanej w spółkach zależnych, w tym głównie w Grupie Budlex.

3. PERSPEKTYWY

3.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) wzrost PKB w Polsce w IV kw. 2009 r. wyniesie 2% w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. Zdaniem ekspertów Instytutu, będzie to najlepszy wzrost kwartalny w tym roku. Większość ekonomistów zakłada stopniowy wzrost gospodarczy począwszy od 2010 r. IBnGR prognozuje wzrost gospodarki na poziomie 2,2% w 2010 r. Głównymi branżami napędzającymi koniunkturę będzie budownictwo i usługi rynkowe.

3.2. Rynek budowlany

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie we wrześniu br., choć wciąż negatywny, poprawił się nieznacznie i osiągnął poziom -4,8 pkt wobec -6,8 pkt w lipcu br. W sierpniu wskaźnik koniunktury w budownictwie wyniósł -4,5 pkt. Wiele firm odczuwa utrzymujące się ograniczenia zamówień, a oczekiwania dotyczące wzrostu produkcji budowlano-montażowej są w dalszym ciągu pesymistyczne. Negatywna ocena perspektyw rozwoju branży pojawia się również w kontekście utrzymującej się trudnej sytuacji na rynku kredytów inwestycyjnych. Ok. 15,3% przedsiębiorstw wskazało kredyty jako barierę rozwoju branży.

Według najnowszych badań Instytutu Rozwoju Gospodarczego Szkoły Głównej Handlowej (IRG SGH) w IV kw. br. nastąpiła dalsza poprawa koniunktury w budownictwie. Bieżący kwartał przyniósł również poprawę sytuacji finansowej firm budowlanych.

Mimo spowolnienia w branży budowlanej, segment budownictwa drogowego stymulowany przez przedsięwzięcia finansowane ze środków budżetowych i unijnych rośnie szybciej niż w analogicznym okresie 2008 r. Według szacunków firmy badawczej PMR, w I pół. 2009 r. segment budownictwa drogowego i mostowego wzrósł o 20,5% r/r. Dla porównania w całym 2008 r. segment drogowy wzrósł o 16,4% r/r.

Program budowy dróg krajowych na lata 2008 – 2012 zakłada wydatki na przebudowę, budowę i utrzymanie dróg w Polsce na poziomie 121 mld złotych. W planach GDDKiA jest ogłoszenie do końca 2009 r. wszystkich przetargów na budowę autostrad na EURO 2012. Analitycy PMR w raporcie „Budownictwo drogowe w Polsce w 2009 r. Prognozy rozwoju na lata 2009-2012” szacują, że w najbliższych latach rynek budownictwa drogowego będzie rósł w tempie ok. 13% rocznie.

Czynnikiem destabilizującym rozwój całej branży budowlanej w perspektywie najbliższych lat jest zaostrzająca się walka konkurencyjna przy projektach realizowanych dla inwestora publicznego. Eksperti branżowi przewidują bankructwa firm budowlanych, które uległy wojnie cenowej i realizują projekty publiczne poniżej granicy kosztów. Według danych Izby Doradczej Drogownictwa już obecnie wiele firm

budownictwa drogowego wykonuje projekty przy marżach na poziomie 2-3%, tj. najniższych dla branży budowlanej. Sytuację mogą pogorszyć jeszcze zapowiedzi cięć wydatków rządowych na inwestycje drogowe i infrastrukturalne w 2010 r. w związku z ograniczeniami wydatków z budżetu państwa.

3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy

Stabilna sytuacja finansowa

Pomimo widocznego spowolnienia w branży budowlanej w kraju i za granicą, Grupa kapitałowa Erbud osiągnęła w I-III kw. 2009 r. znaczną poprawę rentowności operacyjnej i netto przy niewielkim spadku przychodów. Na koniec września br. Grupa miała 47,8 mln zł zysku operacyjnego i 35,1 mln zysku netto przy obrotach na poziomie 667,6 mln zł. Marża zysku operacyjnego na koniec okresu wyniosła 7,2% a marża zysku netto osiągnęła wartość 5,3%, powyżej średniej dla branży budowlanej w kraju.

Wyniki finansowe osiągnięte w 2009 r. są potwierdzeniem skuteczności strategii biznesowej Grupy. Dywersyfikacja geograficzna i segmentowa działalności umożliwia uzyskanie optymalnych przychodów przy efektywnym wykorzystaniu zasobów spółki i zachowaniu wysokich wskaźników bezpieczeństwa prowadzonej działalności. W obecnym czasie spowolnienia w branży budowlanej Zarząd upatruje w tym przewagę konkurencyjną Grupy na tle innych podmiotów w branży. Stabilne przepływy pieniężne, wysoki poziom gotówki - 107,4 ml zł na koniec września - oraz dostęp do finansowania dłużnego gwarantują bezpieczną realizację bieżących kontraktów budowlanych oraz pokazują potencjał wykonawczy spółki na kolejne kwartały roku.

W ostatnich miesiącach Zarząd obserwuje wydłużenie okresu spływu należności w branży oraz zwiększenie oczekiwań inwestorów dotyczących warunków płatności przy kontraktach. W ocenie Zarządu czynnik ten może mieć wpływ na wyniki finansowe w kolejnych okresach rozrachunkowych.

Szanse rozwoju w perspektywnych segmentach rynku budowlanego

W br. Grupa umacniała swoją pozycję w segmencie budownictwa kubaturowego w kraju i za granicą. W omawianym okresie Grupa realizowała 13 wielko- i średniopowierzchniowych obiektów handlowych, 12 biurów, 4 szpitale, 1 muzeum i budynek poczty oraz 14 kontraktów mieszkaniowych.

W 2009 r. Grupa umacniała również swoją pozycję na rynkach Europy Zachodniej wykorzystując programy anty kryzysowe rządów krajów UE. W I-III kw. 2009 r. obroty Grupy za granicą wzrosły o 84% r/r. W ocenie Zarządu taka tendencja sprzedaży powinna utrzymać się co najmniej do połowy 2010 r.

Pod koniec 2008 r. Zarząd spółki powołał samodzielny Oddział Budownictwa Inżynieryjno-Drogowego w Warszawie (OBID). Aktywność oddziału koncentruje się na rozwoju kompleksowej oferty Grupy w segmencie dróg lokalnych i krajowych w oparciu o doświadczenie spółek zależnych, tj. REMBET Plus oraz PRD.

Efekty działań OBID są widoczne już w wynikach br., gdzie segment inżynieryjno-drogowy osiągnął ponad 100% wzrost przychodów w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. Przełomowym dla rozwoju działalności drogowej Grupy było podpisanie w sierpniu br. pierwszego kontraktu na remont drogi krajowej nr 1 Gdańsk – Cieszyn na odcinku Toruń – Włocławek. Dotychczas spółki zależne Grupy realizowały kontrakty w segmencie dróg lokalnych.

W perspektywie najbliższego roku Grupa zamierza zwiększać portfel zamówień drogowych, tak aby ich udział w całkowitej strukturze przychodów uległ podwojeniu. Obecnie segment inżynieryjno-drogowy stanowi ok. 8,2% sprzedaży w strukturze Grupy. Jednak mając na względzie ryzyko związane z przetargami drogowymi zwłaszcza w kontekście zapowiadanych przez rząd ograniczeń w finansowaniu rozwoju dróg w kolejnych latach, spółka będzie wybierała przetargi o średniej wartości i krótszych terminach realizacji utrzymując ryzyko realizacji projektu na bezpiecznym poziomie.

Zgodnie z planami w sierpniu br. Zarząd spółki Erbud powołał Oddział Budownictwa Energetycznego w Katowicach. Nowy oddział zajął się rozwojem oferty Grupy w obszarze budownictwa dla energetyki. W październiku br. Erbud stał się również współwłaścicielem spółki JF Inwestycje z siedzibą w Katowicach, działającej w branży energetycznej (obecnie Erbud Energetyka sp. z o. o.). Zaangażowanie w nową firmę zwiększa szanse Grupy Erbud na pozyskanie ciekawych kontraktów w segmencie budownictwa dla energetyki.

W najbliższych latach Zarząd spółki upatruje szans rozwoju w budownictwie energetycznym w związku z planami rozbudowy i modernizacji tej gałęzi przemysłu w kraju w oparciu, między innymi, o środki unijne. Zarząd spółki nie wyklucza dalszych przejęć podmiotów w tym obszarze rynku. W perspektywie 2-3 lat segment budownictwa dla energetyki powinien stanowić 10-15% obrotów Grupy. Na koniec września br. sprzedaż segmentu stanowiła 4% obrotów Grupy.

Obecnie Grupa realizuje 4 kontrakty w segmencie energetycznym, w tym między innymi, kontrakt energetyczny w kraju na wykonanie fundamentów dla obiektów w Elektrociepłowni Siekierki oraz projekt budowy elektrowni węglowej w Wilhelmshaven w Niemczech.

Pod koniec września br. spółka Erbud SA podpisała przedwstępną umowę zakupu 25% udziałów w firmie Budlex. Wartość transakcji wynosi łącznie 25 mln zł a płatność nastąpi w czterech ratach do 1 lipca 2013 r. Pierwsza rata w wysokości 7,6 mln zł zostanie wpłacona do 1 kwietnia 2010 r., a ostatnia rata w wysokości 5,67 mln zł do 1 lipca 2013 r. W wyniku transakcji Erbud stanie się jedynym właścicielem spółki deweloperskiej. Transakcja zostanie sfinansowana ze środków własnych Erbud SA.

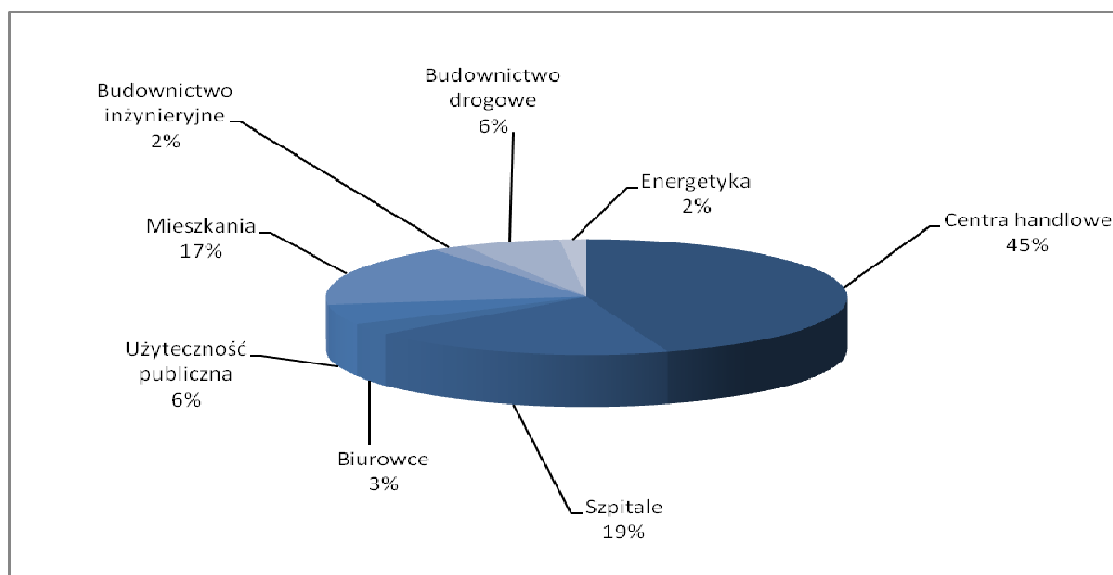
Decyzjom dotyczącym zmian właścicielskich towarzyszą decyzje strategiczne: we wrześniu br. właściciele firmy Budlex podjęli decyzję o dalszym rozwoju spółki w branży deweloperskiej w segmencie mieszkaniowym i komercyjnym na rynku ogólnopolskim. Budlex to lider rynku lokalnego, deweloper mieszkaniowy o uznanej marce i solidnych fundamentach biznesowych. Decyzją właścicieli ten potencjał biznesowy zostanie wykorzystany do budowania pozycji firmy w nowych perspektywicznych segmentach rynku komercyjnego. Wejście w nowe segmenty rynku deweloperskiego i ekspansja geograficzna wymagały zasilenia kadry menedżerskiej Budlexu osobami dysponującymi wiedzą i międzynarodowym doświadczeniem w tym zakresie. W połowie września br. właściciele spółki powołali nowych członków zarządu odpowiedzialnych za realizację strategii rozwoju Grupy.

Budlex od kilkunastu lat jest liderem wśród deweloperów regionu Kujawsko-Pomorskiego. Firma pomimo kryzysu w branży wykazuje stabilną sytuację finansową i satysfakcjonujący poziom sprzedaży. Budlex jest jednym z nielicznych deweloperów w kraju, który rozpoczyna obecnie nowe inwestycje mieszkaniowe, takie jak rozbudowa osiedli Winnica i Nasze Osiedle w Toruniu oraz rozbudowa osiedla Zielone Tarasy w Bydgoszczy.

Zdywersyfikowany portfel zamówień

Na koniec października br. Grupa miała portfel zleceń o wartości 1 050,0 mln zł, z czego ok. 699 mln przechodzi do realizacji na 2010 r. a ok. 45 mln na 2011 r.

Struktura portfela zleceń na 2010 r.



W ocenie Zarządu zdywersyfikowana struktura portfela zleceń Grupy Erbud oparta głównie o kontrakty komercyjne (ponad 62% wartości portfela przy 38% portfela realizowanego w ramach zamówień publicznych) uniezależnia spółkę od gwałtownych zmian cen materiałów budowlanych i kosztów pracy oraz przyczynia się do utrzymania zakładanych poziomów rentowności realizowanych kontraktów w latach 2009-2010.

W okresie I-III kw. 2009 r. utrzymujące się spowolnienie w branży budowlanej w kraju i za granicą zaostrzyło konkurencję przy przetargach na duże kontrakty inwestycyjne realizowane ze środków budżetowych i unijnych. Następstwem rosnącej konkurencji w inwestycjach publicznych jest gwałtowny spadek cen wykonawstwa. Wiele projektów publicznych jest realizowanych poniżej kosztorysów inwestorskich a wykonawca ponosi ryzyko wzrostu cen usług i materiałów w przyszłości. W ocenie Zarządu koncentracja na realizacji takich zamówień publicznych niesie ze sobą ryzyko obniżenia wskaźników finansowych firmy w perspektywie kilku lat.

Obecna struktura portfela zleceń spółki jest konsekwencją świadomej polityki Zarządu w obliczu wojny cenowej na rynku budowlanym. Spółka buduje portfel zamówień w oparciu o kontrakty komercyjne i publiczne, o średniej wartości i krótszych terminach realizacji (do 1,5 roku). Priorytetem Zarządu spółki jest pozyskiwanie kontraktów o zagwarantowanym finansowaniu inwestycji.

Stabilne perspektywy rozwoju w 2010 r.

Zarząd przewiduje dalszy wzrost obrotów Grupy Erbud w kolejnych miesiącach bieżącego roku. Uwzględniając poziom zysku operacyjnego i zysku netto na koniec września br. oraz w oparciu o ocenę realizacji bieżącego portfela zleceń, Zarząd ma nadzieję na utrzymanie w 2009 r. co najmniej poziomu rentowności Grupy z końca 2008 r.

Na koniec października br. portfel zleceń Grupy Erbud wynosił ok. 1050,0 mln zł. Dla porównania na koniec października 2008 r. Grupa miała portfel 958 mln zł. W oparciu o ocenę realizacji poszczególnych projektów oraz bieżące procesy ofertowania Zarząd ma nadzieję, że Grupa wkroczy w 2010 r. z portfelem zleceń na poziomie ok. 1 mld zł. Dla porównania Grupa wkroczyła w 2009 r. z portfelem zleceń o wartości 600 mln zł.

W ocenie Zarządu wartość portfela zleceń jak również jego struktura oparta o dywersyfikację segmentową i geograficzną gwarantują stabilny rozwój Grupy w 2010 r.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy ERBUD za I-III kw. 2009 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA; Erbud International Sp. z o.o.; GWI GmbH, REMBET Plus, PRD oraz skonsolidowane sprawozdanie Grupy Budlex.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

	III	III	Różnica	I-III	I-III	Różnica
w tys. zł	kwartał	kwartał	2009 do 2008	kwartał	kwartał	2009 do 2008
	2009	2008		2009	2008	
Przychody ze sprzedaży	279 183	284 168	-4 985	667 618	782 374	-114 756
Koszty sprzedanych produktów	250 592	253 593	-3 001	578 334	710 497	-132 163
Zysk/strata na sprzedaży	28 591	30 575	-1 984	89 284	71 877	17 407
Koszty sprzedaży	45	27	18	1 356	1 308	48
Koszty ogólnego zarządu	12 825	5 184	7 641	34 775	21 885	12 890
Wynik na działalności operacyjnej	-1 559	810	-2 369	-5 378	113	-5 491
Wynik operacyjny - EBIT	14 162	26 174	-12 012	47 775	48 797	-1 022
Wynik na działalności finansowej	-1 647	72	-1 719	-3 553	-1 463	-2 090
Zysk/strata brutto	12 515	26 246	-13 731	44 222	47 334	-3 112
Zysk/starta netto	11 851	20 878	-9 027	35 103	36 672	-1 569
Marża EBIT	5,07%	9,21%	-4%	7,16%	6,24%	1%
amortyzacja	1 929	1 965	-36	5 712	4 391	1 321
Marża EBITDA	5,76%	9,90%	-4%	8,01%	6,80%	1%

	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2009 roku	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku
Amortyzacja	5 712,00	1 965
Zużycie materiałów i energii	85 710,00	30 585
Usługi obce	376 113,00	181 854
Podatki i opłaty	4 221,00	1 075
Wynagrodzenia	78 140,00	21 604
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	13 344,00	4 319
Pozostałe koszty rodzajowe	12 826,00	3 993
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	0,00
Koszty według rodzaju razem	576.066	245 395
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych kosztów dotycząca kontraktów budowlanych	38 400	13 502
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	-93
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-1 356	-27
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	-34 776	-5 184

Koszt wytworzenia sprzedanych produktów

578 334

253 593

3. BILANS GRUPY ERBUD

w tys. zł	30.09. 2009	30.09. 2008	Udział w sumie 2009	Udział w sumie 2008
Aktywa trwałe	88 494	86 875	14,39	14,95
Aktywa obrotowe	526 417	494 167	85,61	85,05
AKTYWA RAZEM	614 911	581 042	100,00	100,00
Kapitał własny	227 436	227 799	36,99	39,21
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	322 525	246 951	52,45	42,50
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	62 571	255 611	10,56	43,99
PASYWA RAZEM	614 911	581 042	100,00	100,00

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. Jedyną pozycją, która uległa zmianie to zobowiązania i rezerwy długoterminowe. Taki stan jest konsekwencją przejścia zobowiązań długoterminowych obecnie w zobowiązania krótkoterminowe. Grupa nie zaciągała natomiast nowych zobowiązań o charakterze długoterminowym.

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	30.09.2009	30.09.2008
w tys. zł		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	66 016	-105 540
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-23 636	15 098
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-50 585	25 537
Razem przepływy pieniężne netto	-8 205	-64 905
Środki pieniężne na koniec okresu	107 376	63 477

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE**PODSTAWOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE**

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008
Stopa zwrotu z kapitału – ROE	16,37%	6,31%
Stopa zwrotu z aktywów – ROA	5,56%	16,10%
Marża EBIT	7,16%	6,24%
Marża EBITDA	8,00%	6,80%
Rentowność sprzedaży	13,37%	9,19%
Rentowność brutto	6,62%	6,05%
Rentowność netto	5,26%	4,68%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,63	1,62
Wskaźnik płynności szybkiej	1,27	1,20
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	62,62%	65,86%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,69	1,93

Analiza wskaźnikowa odzwierciedla dobry standing finansowy Grupy. Potwierdza to znaczny wzrost wskaźników rentowności oraz dobre wskaźniki mówiące o zadłużeniu firmy.