

GRUPA ERBUD

KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA III KWARTAŁ 2010 ROKU

Warszawa, 15 LISTOPADA 2010 r.

SPIS TREŚCI

I. GŁÓWNE DANE finansowe GRUPY ERBUD w I-III KW. 2010 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE..	- 3 -
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD	- 5 -
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	- 5 -
1.1. Otoczenie makroekonomiczne	- 5 -
1.2. Rynek budowlany	- 5 -
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	- 6 -
2.1. Budownictwo kubaturowe (działalność podstawowa)	- 6 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie	- 7 -
2.3. Przychody i koszty operacyjne	- 9 -
3. PERSPEKTYWY	- 10 -
3.1. Otoczenie makroekonomiczne	- 10 -
3.2. Rynek budowlany	- 10 -
3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy	- 10 -
III. WYNIKI FINANSOWE	- 13 -
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD	- 13 -
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY	- 13 -
3. BILANS GRUPY ERBUD	- 14 -
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD	- 14 -
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	- 15 -

GRUPA ERBUD KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA III KWARTAŁ 2010 ROKU

W okresie I-III kw. 2010 r.:
PRZYCHODY: 837 813 tys. zł
EBIT: 40 102 tys. zł
ZYSK NETTO: 27 706 tys. zł
GOTÓWKA: 104 597 tys. zł

Poniższe dane finansowe za okres III kwartału i I-III kwartału 2010 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-III KW. 2010 R. ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE

OTOCZENIE RYNKOWE

- Narastająco w okresie I-III kw. br. spadek produkcji budowlano-montażowej w Polsce o ok. 1,5%, głównie ze względu na wyjątkowo niekorzystne warunki atmosferyczne (sroga zima) w okresie styczeń-kwiecień br. oraz przejściowe osłabienie popytu w lipcu br.
- Wzrost cen materiałów i kosztów pracy przy utrzymującym się poziomie cen produkcji budowlano-montażowej.

GRUPA ERBUD

- W okresie styczeń – wrzesień br. Grupa podpisała w sumie 143 kontrakty na łączną kwotę 1 080 784 tys. zł wobec 116 kontraktów o łącznej wartości 1 037 700 tys. zł w I-III kw. 2009 r.
- W okresie I-III kw. 2010 r. sprzedaż w Grupie Budlex wyniosła 73 mieszkania i lokale użytkowe (w oparciu o akty notarialne).
- **W III kw. br. przychody Grupy Erbud wzrosły o 12% r/r do poziomu 313 636 tys. zł. Skonsolidowane przychody Grupy Erbud na koniec września br. wzrosły o 26% r/r i wyniosły 837 813 tys. zł (wobec 667 618 tys. zł w 2009 r.).**
 - Wzrost przychodów w okresie styczeń - wrzesień br. jest pochodną głównie 57,1% wzrostu sprzedaży Grupy w budownictwie kubaturowym w kraju (tj. segment działalności podstawowej w kraju).
 - Przychody z działalności kubaturowej w kraju stanowiły 76% udziału w skonsolidowanych przychodach Grupy w okresie I-III kw. 2010 r. wobec 61% w analogicznym okresie 2009 r.
 - Wysokie tempo wzrostu sprzedaży utrzymało się również w segmencie inżynierijno-drogowym, który zanotował w okresie styczeń - wrzesień br. 83 011 tys. zł przychodów, tj. 67% wzrostu r/r. Udział segmentu w strukturze przychodów Grupy wyniósł 10% wobec 7,4% w analogicznym okresie 2009 r.

- W III kw. 2010 r. EBIT Grupy wyniósł 12 541 tys. zł, tj. spadek o 11% r/r (wobec 14 162 tys. zł w III kw. 2009 r.). Marża EBIT wyniosła 4% wobec 5,1% w analogicznym okresie 2009 r.
 - W okresie I-III kw. br. EBIT Grupy wyniósł 40 102 tys. zł, tj. spadek o 16% r/r (wobec 47 775 tys. zł w I-III kw. 2009 r.), zaś marża EBIT osiągnęła poziom 4,8% wobec 7,2% w analogicznym okresie 2009 r.
 - *W omawianym okresie EBIT z działalności kubaturowej w Polsce osiągnął prawie 54% wzrostu r/r i wyniósł 50 158 tys. zł.*
- Negatywny wpływ na skonsolidowany EBIT Grupy w omawianym okresie miały niższe wyniki z działalności za granicą (część działalności realizowanej w systemie podwykonawstwa) oraz segment inżynierijno-drogowy, konstrukcji stalowych i deweloperski, które obniżyły zysk operacyjny Grupy o 10 449 tys. zł.
 - Pogorszenie wyników w działalności zagranicznej jest pochodną trudnej sytuacji branży w Europie Zachodniej i preferowania przy zleceniach firm rodzimych w celu ochrony rynku pracy. Stąd ujemny wynik na działalności w podwykonawstwie robót budowlanych realizowanych przez oddział Emitenta i oddział podmiotu zależnego – Erbud International Sp. z o.o. Dodatkowo wyniki osiągnęła natomiast spółka niemiecka Grupy – GWI. (EBIT: 837 000 zł)
 - W omawianym okresie segment inżynierijno-drogowy nie osiągnął zysku operacyjnego mimo prawie 70% wzrostu przychodów. Wyniki segmentu drogowego są efektem wyjątkowo trudnych warunków pogodowych w okresie styczeń – kwiecień br. oraz walki konkurencyjnej w branży.
 - W omawianym okresie Grupa brała udział w 269 postępowaniach przetargowych na budowę dróg oraz na inne projekty inżynierijne. Efektem tych działań była, między innymi, wygrana w przetargach na lotnisko Modlin, budowę drogi do przejścia granicznego w Budomierzu, budowę skrzyżowań dwupoziomowych dla PKP PLK SA, które w większej części będą realizowane w 2011 r. i pozwolą na znaczący wzrost marży. Portfel drogowy na dzień publikacji raportu wyniósł 232 998 tys. zł.
 - Segment deweloperski obniżył zysk operacyjny Grupy o 1 312 tys. zł. Przed konsolidacją Budlex zanotował dodatni zysk operacyjny w wysokości 4 991 tys. zł (zrealizowany głównie na sprzedaży aktywów). Obniżenie zysku segmentu przy konsolidacji jest efektem przeszacowań wyniku do wartości ww. aktywów z 2007 r. przy zakupie Grupy Budlex przez Erbud SA.
- W III kw. 2010 r. koszty ogólnego zarządu Grupy wyniosły 11 678 tys. zł, co oznacza spadek o 9% w stosunku do analogicznego okresu 2009 r.
 - Narastająco na koniec września br. koszty ogólnego zarządu wzrosły o 6% r/r (tj. 1 993 tys. zł) do poziomu 36 768 tys. zł. Wzrost ten jest pochodną wprowadzenia pracowniczego programu motywacyjnego i (zgodnie z MSR) zakwalifikowania płatności akcjami do kosztów wynagrodzeń, a także dalszej reorganizacji Grupy.
- W III kw. br. koszty usług obcych wzrosły o 34% r/r. W okresie I-III kw. 2010 r. koszty usług obcych (głównie koszty podwykonawców przy realizacji kontraktów budowlanych) wzrosły w Grupie o 58% r/r. Jest to pochodną wzrostu sprzedaży w działalności podstawowej w kraju i realizacji projektów w generalnym wykonawstwie.
- **Wynik brutto Grupy w III kw. br. wyniósł 13 282 tys. zł, tj. wzrost o 6,1% r/r.**
 - W III kw. br. Grupa Budlex - w związku z reorganizacją działalności deweloperskiej - sprzedała spółkę zależną TBS Nasz Dom oraz Nasz Dom (zajmującą się zarządzaniem nieruchomościami), co pozwoliło osiągnąć zysk ze zbycia inwestycji

na poziomie 646 tys. zł. Dodatkowo - przed transakcją sprzedaży udziałów - TBS sprzedał środki trwałe, z czego wygenerował zysk na poziomie 535 tys. Ponadto Erbud SA sprzedał 75% posiadanych udziałów w spółce Erbud Warszawa, co dało zysk 263 tys. zł. W efekcie opisanych transakcji Grupa Erbud przy konsolidacji osiągnęła **zysk ze zbycia inwestycji** w wysokości **1 770 tys. zł.**

- **Narastająco na koniec września br. wynik brutto Grupy spadł o 14% r/r do poziomu 38 038 tys. zł.**
- **Wynik netto Grupy w III kw. 2010 r. wyniósł 8 454 tys. zł, tj. spadek o 29% r/r (11 828 tys. zł w III kw. 2009 r.), a marża netto wyniosła 2,7% wobec 4,2% w III kw. 2009 r.**
 - Negatywny wpływ na wynik netto miał m.in. podatek zapłacony przez poszczególne spółki Grupy Erbud od sprzedaży aktywów (Ersteel, TBS Nasz Dom i Nasz Dom, Erbud Warszawa).
 - o Podatek naliczony w III kw. br. wyniósł 4 565 tys. zł, tj. wzrost o 590% w porównaniu do 664 tys. zł w III kw. 2009 r.
- **Wynik netto Grupy w okresie I-III kw. 2010 r. wyniósł 27 706 tys. zł wobec 35 103 tys. zł w analogicznym okresie 2009 r., tj. spadek o 21% r/r, a marża netto wyniosła 3,3% wobec 5,3% w 2009 r.**
 - Dodatkowo wpływ na wynik netto w okresie I-III kw. br. miała transakcja sprzedaży nieruchomości w Grupie Budlex (hala) w II kw. br., która obniżyła zysk netto Grupy Erbud przy konsolidacji o kwotę podatku zapłaconego przez Budlex od zysku zrealizowanego na tej transakcji.
- Na koniec września 2010 r. Grupa Erbud posiadała 104 597 tys. zł w gotówce, dostępne linie kredytowo-gwarancyjne w bankach na łączną kwotę 271 000 tys. zł oraz linie gwarancyjne w towarzystwach ubezpieczeniowych na kwotę 175 000 tys. zł.
- Na dzień publikacji raportu Grupa miała portfel zamówień o wartości ok. **1 266 000 tys. zł**, z czego ponad 25% do realizacji w bieżącym roku (ok. 320 000 tys. zł). Dla porównania na początku listopada 2009 r. portfel zamówień Grupy wynosił 1 050 00 tys. zł, (21% wzrostu portfela r/r).
 - W najbliższych miesiącach Grupa planuje podpisać umowy na ok. 400 mln zł.
- Na koniec września 2010 r. łączna wartość ofert złożonych przez Grupę wyniosła 19,2 mld zł z czego ok. 7,9 mld zł pozostaje nierozstrzygnięta.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według wstępnych szacunków Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) Produkt Krajowy Brutto (PKB) Polski w III kw. br. utrzymał się co najmniej na poziomie II kw. br. W samym II kw. PKB wzrósł o 3,5% r/r. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) prognozuje, że w III kw. br. PKB Polski wzrósł o 3,7%.

1.2. Rynek budowlany

Według wstępnych danych GUS dynamika realna produkcji budowlano-montażowej w okresie I-III kw. 2010 r. wyniosła -1,5%. W budownictwie budynków spadek w omawianym okresie br. wyniósł 2,3%, w budownictwie obiektów inżynierii lądowej i wodnej spadek o 2,2%, a w robotach budowlanych specjalistycznych odnotowano wzrost w wysokości 1,5%. Począwszy od maja br. można było

zaobserwować ożywienie w branży przy wzrostach odpowiednio o 2,3% r/r w maju i 9,6% r/r w czerwcu. O ile w lipcu br. nastąpiło niespodziewane osłabienie rynku (wzrost o zaledwie 0,8% r/r), o tyle sierpień i wrzesień przyniosły umocnienie trendu wzrostowego do poziomu odpowiednio 8,5% i 13,4% r/r. Wzrostowi branży towarzyszył wzrost zatrudnienia (2,3% we wrześniu br.) i wzrost wynagrodzeń (o 3,5% r/r we wrześniu br.). Ceny produkcji budowlano-montażowej pozostają piąty miesiąc z rzędu na niezmiennym poziomie (0,2% wzrostu r/r we wrześniu br.).

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Główne segmenty działalności Grupy w III kw. 2010 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych

tys. zł	Budownictwo kubaturowe Polska (działalność podstawowa w Polsce)		Budownictwo kubaturowe za granicą (działalność podstawowa za granicą)		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy*		Segment budownictwa dla energetyki**		Segment konstrukcji stalowych***	
	III kw. 2010	III kw. 2009	III kw. 2010	III kw. 2009	III kw. 2010	III kw. 2009	III kw. 2010	III kw. 2009	III kw. 2010	III kw. 2009	III kw. 2010	III kw. 2009
Przychody ze sprzedaży	226 257	+17% r/r	24 063	-17% r/r	10 494	-70% r/r	40 081	+76% r/r	9 348	bd.	3 392	bd.
Udział %	72,0%	70%	7,7%	10,5%	3,4%	12%	12,8%	8,2%	3%	bd.	1,1%	bd.
Marża EBIT (%)	8%	4,6%	-%	11%	11,5%	3,7%	-%	3,3%	3,8%	bd.	-	bd.

Główne segmenty działalności Grupy w I - III kw. 2010 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych

tys. zł	Budownictwo kubaturowe Polska (działalność podstawowa w Polsce)		Budownictwo kubaturowe za granicą (działalność podstawowa za granicą)		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy*		Segment budownictwa dla energetyki**		Segment konstrukcji stalowych***	
	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009	I-III kw. 2010	I-III kw. 2009
Przychody ze sprzedaży	635 341	+57% r/r	75 987	-46% r/r	24 854	-66% r/r	83 011	+67% r/r	12 544	bd.	6075	bd.
Udział %	76%	60,6%	9,1%	21%	3%	11%	9,9%	7,4%	1,5%	bd.	0,7%	bd.
Marża EBIT (%)	7,9%	8,1%	-	6,3%	-	4,0%	-	4,0%	3,1%	bd.	-	bd.

*Spółki REMBET Plus oraz PRD i OBiD; **Erbud Energetyka i Oddział Budownictwa dla Energetyki; ***Ersteel

2.1. Budownictwo kubaturowe

W okresie styczeń – wrzesień br. Grupa podpisała 36 kontraktów w budownictwie kubaturowym na łączną kwotę 846 973 tys. zł wobec 38 kontraktów o wartości 879 400 tys. zł w analogicznym okresie 2009 r. Na dzień publikacji raportu portfel zamówień działalności kubaturowej wyniósł 989 879 tys. zł. Dla porównania na koniec września 2009 r. portfel segmentu wyniósł 863 700 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży w III kw. 2010 r. (bez uwzględnienia przychodów Grupy Budlex, PRD, REMBET Plus, Erbud Energetyka, Ersteel, segmentu OBiD) wyniosły 250 320 tys. zł, wzrost o 12,5% w stosunku do analogicznego okresu 2009 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej osiągnął poziom 15 492 tys. zł, tj. 27,6% wzrostu r/r, a marża EBIT była na poziomie 6,2% wobec 5,4% w III kw. 2009 r.

W I-III kw. br. przychody Grupy z działalności kubaturowej wyniosły 711 328 tys. zł, wzrost o 30,6% r/r, zaś EBIT osiągnął poziom 47 500 tys. zł, tj. wzrost o 10,9% r/r. Marża EBIT na koniec września br. była na poziomie 6,7% wobec 7,9% w analogicznym okresie 2009 r.

Budownictwo kubaturowe w Polsce

W III kw. 2010 r. sprzedaż w Polsce wyniosła 226 257 tys. zł, tj. 17% wzrostu r/r. Zysk operacyjny (EBIT) osiągnął poziom 18 070 tys. zł, tj. 102% wzrostu r/r, a marża EBIT wyniosła 8% wobec 4,6% w analogicznym okresie 2009 r. Wzrost wyniku operacyjnego z działalności w kraju to efekt wzrostu sprzedaży oraz strategii budowania portfela zleceń w oparciu o kontrakty o terminach realizacji do 1-1,5 roku. Ponadto, w III kw. 2009 r. Grupa zanotowała niski poziom zysku operacyjnego na działalności podstawowej w kraju. Było to związane z obniżeniem sprzedaży, tj. pochodną sytuacji w spółce w związku z opcjami walutowymi.

W I-III kw. br. przychody z działalności w Polsce wyniosły 635 341 tys. zł, wzrost o 57% r/r, zaś EBIT osiągnął poziom 50 158 tys. zł, tj. 53,6% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 7,9% wobec 8,1% w analogicznym okresie 2009 r. Na dzień publikacji raportu portfel zamówień w działalności w Polsce wyniósł 962 385 tys. zł.

Budownictwo kubaturowe za granicą

W okresie lipiec - wrzesień 2010 r. przychody ze sprzedaży za granicą spadły o 17,4% do poziomu 24 063 tys. zł. Narastająco w okresie I-III kw. br. sprzedaż zagraniczna była na poziomie 75 987 tys. zł, tj. spadek o 46% r/r. Narastająco EBIT wyniósł - 2 659 tys. zł. Negatywny wpływ na porównywalność wyników segmentu ma wysoka baza przychodów i zysków osiągniętych w 2009 r. Na dzień publikacji raportu portfel zamówień zagranicznych Grupy wyniósł ok. 27 494 tys. zł.

W omawianym okresie w związku z trudną sytuacją w branży na rynku Europy Zachodniej lokalni przedsiębiorcy wybierali do realizacji kontraktów w pierwszej kolejności rodzime firmy. Miało to negatywny wpływ na wyniki oddziału zagranicznego Emitenta oraz firmy Erbud International, które realizują projekty w systemie podwykonawstwa. Należy podkreślić, że wyniki niemieckiej spółki Grupy - GWI GmbH- w okresie I-III kw. br. były dodatnie: przychody wyniosły 44 151 tys. zł, zaś zysk operacyjny wyniósł 837 tys. zł, tj. marża 2%.

W omawianym okresie GWI nabyła 50% udziałów w spółce celowej PDI Düsseldorf Beuth Lofts & Houses GmbH, która zrealizuje inwestycję mieszkaniową Beuth Lofts & Houses" (BLH) w Düsseldorfie. Wartość nabytych udziałów jest równa proporcji wartości kapitału nominalnego, tj. ok. 12 tys. EUR. Partnerem GWI w spółce celowej jest firma PDI Property Development Investors GmbH, która od wielu lat działa na tym rynku w segmencie deweloperskim. Spółka celowa wybuduje w Düsseldorfie kompleks mieszkaniowy o powierzchni 5 761,61 mkw brutto, tj. ok. 4 774 PUM. Budowa ma zostać zakończona w marcu 2012 r. Całkowita wartość inwestycji wynosi 13,14 mln EUR. Po wybudowaniu, mieszkania zostaną wynajęte, a cały kompleks sprzedany do funduszu celowego zajmującego się zarządzaniem nieruchomościami na wynajem. GWI udzielił pożyczki spółce celowej w wysokości 2,7 mln EUR. W tym celu GWI zaciągnęło kredyt inwestycyjny w Deutsche Bank, który jest zabezpieczony gwarancją zapłaty wystawioną przez BRE Bank S.A. na zlecenie Erbudu.

GWI będzie również generalnym wykonawcą inwestycji mieszkaniowej w Düsseldorfie.

Erbud SA posiada 85% udziałów oraz 85% głosów na WZA w spółce GWI.

2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie

2.2.1. Działalność deweloperska

W I-III kw. 2010 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 73 mieszkania i lokale użytkowe.

Narastająco przychody Grupy Budlex (przed konsolidacją) na koniec września 2010 r. osiągnęły poziom 25 287 tys. zł wobec 73 358 tys. zł w analogicznym okresie 2009 r. Jest to pochodna sprzedaży notarialnej

mieszkań w ramach umów przedwstępnych zawieranych w okresie 2008-2009 przy mniejszym popycie na lokale w związku z kryzysem w branży deweloperskiej. W 2009 r. Grupa wstrzymała realizację kilku nowych inwestycji i tym samym dysponowała ograniczoną ofertą mieszkaniową w bieżącym roku. Ponadto w wyniku finansowym omawianego okresu nie uwzględniono sprzedaży spółki Budlex Metal (obecnie działającej jako spółka zależna Ersteel), co ma wpływ na porównywalność danych w okresie.

Zysk operacyjny Grupy Budlex przed konsolidacją wyniósł 4 991 tys. zł. Rentowność operacyjna wyniosła 19,7%. Na wzrost rentowności operacyjnej w I-III kw. br. miała wpływ transakcja sprzedaży nieruchomości spółki zależnej w Grupie Budlex w ramach reorganizacji Grupy i koncentracji na działalności podstawowej zrealizowana w I kw. br. W III kw. doszło do realizacji transakcji sprzedaży udziałów w spółce Ersteel (wcześniej w Grupie Budlex) do Erbud SA oraz sprzedaży udziałów w dwóch mniejszych spółkach zależnych: TBS Nasz Dom oraz Nasz Dom na rzecz osób trzecich. Wszystkie transakcje powiększyły zysk operacyjny Grupy Budlex o 4 007 tys. zł.

W okresie I-III kw. br. przy konsolidacji Budlex dodał 24 854 tys. zł do przychodów Grupy Erbud. Udział segmentu deweloperskiego w przychodach Grupy na koniec września br. stanowił 3% wobec 11% udziału w I-III kw. 2009 r. Narastająco Budlex przy konsolidacji pomniejszył zysk operacyjny Grupy o 1 312 tys. zł. Na koniec września br. Budlex zatrudniał 47 osób, tj. spadek o 197 osób r/r, efekt reorganizacji Grupy.

Obecnie Budlex realizuje nowe inwestycje mieszkaniowe, takie jak: osiedle Na Glinkach w Bydgoszczy, osiedle Winnica w Toruniu, ul. Sienkiewicza w Toruniu oraz ul. Koszarowa w Bydgoszczy. W ramach przedsprzedaży na lata 2010-2011 Grupa Budlex zakontraktowała 159 mieszkań i 11 lokali użytkowych. W analogicznym okresie 2009 r. przedsprzedaż wyniosła 90 mieszkań i lokali użytkowych.

We wrześniu br. Budlex podpisał umowę inwestycyjną dotyczącą realizacji projektu deweloperskiego tj. centrum biurowo-handlowego w Poznaniu. Szacowany budżet projektu zamyka się kwotą 22,65 mln EUR. Przewidywany termin otwarcia obiektu to IV kw. 2012 r. Wielkość powierzchni biurowo-usługowo-handlowej to 13 733 mkw. Realizacja projektu komercyjnego w Poznaniu wpisuje się w strategię dywersyfikacji działalności w obszarze komercyjnym. Będzie to pierwszy projekt komercyjny realizowany przez dewelopera.

2.2.2. Budownictwo inżynieryjno-drogowe*

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

W III kw. 2010 r. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 26 nowych kontraktów na budowę i remonty dróg lokalnych i wojewódzkich na łączną kwotę 172 986 tys. zł, tj. wzrost o 225% w stosunku do III kw. 2009 r. W okresie I-III kw. 2010 r. liczba podpisanych kontraktów wyniosła 60 na łączną kwotę 219 089 tys. zł wobec 78 kontraktów o wartości 117 200 tys. zł w okresie styczeń – wrzesień 2009 r. W III kw. br. przychody segmentu drogowego wzrosły o 76% r/r do poziomu 40 081 tys. zł.

Narastająco na koniec września 2010 r. przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wzrosły o 67% r/r i wyniosły 83 011 tys. zł, tj. 10% udziału w skonsolidowanych przychodach Grupy. Wynik operacyjny segmentu (po konsolidacji) w 2010 r. był ujemny i wyniósł -3 725 tys. zł wobec 1 977 tys. zł w I-III kw. 2009 r. Niższy niż zakładano wynik działalności inżynieryjno-drogowej był głównie efektem sezonowości w branży (wyjątkowo sroga zima i przestoje w okresie styczeń – kwiecień) przy sprzedaży w I kw. br. prac przygotowawczych i projektowych realizowanych przy założonych minimalnych marżach. Ponadto, w omawianym okresie Grupa brała udział w 269 postępowaniach przetargowych (przygotowywanie kosztorysów i projektów do przetargów), co wpłynęło na wzrost kosztów segmentu. Bieżący wynik finansowy jest konsekwencją wyjątkowo trudnych warunków pogodowych w okresie styczeń – kwiecień br. oraz walki konkurencyjnej w branży.

Uwzględniając trudną sytuację w branży w I pół br. oraz na podstawie analizy bieżącego portfela zleceń Grupa zakłada minimalny poziom marży w segmencie na koniec br. Jednak kontrakty pozyskane w II pół. 2010 r. przeznaczone do realizacji w znacznej części w 2011 r., w tym między innymi kontrakt rozbudowy

lotniska Modlin, budowa drogi w Budomierzu, pozwalają zakładać znaczący wzrost marży segmentu w 2011 r.

Na dzień publikacji raportu Grupa miała portfel zamówień drogowych o wartości 232 998 tys. zł, z czego ok. 23% do realizacji na br. W analogicznym okresie 2009 r. portfel segmentu wynosił 86 200 tys. zł. Zarząd oczekuje dalszego wzrostu portfela w 2011 r.

2.2.3. Budownictwo dla energetyki**

*** uwzględnia wyniki (po konsolidacji) Oddziału Budownictwa Energetycznego oraz spółki zależnej Erbud Energetyka*

Na koniec III kw. 2010 r. Grupa miała 7 kontraktów w segmencie energetycznym o łącznej wartości 40 381 tys. zł. Przychody segmentu po III kw. br. wyniosły 12 544 tys. zł. Zysk operacyjny segmentu wyniósł 393 tys. zł, tj. 3,1% marży operacyjnej.

Na dzień publikacji raportu Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 26 117 tys. zł do realizacji w większości w bieżącym roku. Zarząd oczekuje wzrostu przychodów segmentu w związku z rozpoczęciem planowanych inwestycji w branży energetycznej w 2011 r.

2.2.4. Konstrukcje i wyroby stalowe***

**** uwzględnia wyniki firmy Ersteel*

Pod koniec 2009 r. w związku z optymalizacją struktury Grupy Budlex i koncentracją na działalności podstawowej Zarząd zdecydował o reorganizacji spółki Budlex Metal (spółka zależna w Grupie Budlex). W ramach działań reorganizacyjno-rozwojowych, między innymi, zmieniono nazwę spółki na Ersteel oraz powołano nowy zarząd. Obecnie to spółka zależna Grupy Erbud. Ersteel zajął się pozyskiwaniem kontraktów na rynku ogólnopolskim w segmencie konstrukcji i wyrobów stalowych.

III kw. br. spółka zakończyła przychodami (po konsolidacji) w wysokości 6 075 tys. zł, przy stracie na poziomie operacyjnym w wysokości -2 753 tys. zł. Jest to konsekwencją realizacji w I pół br. głównie kontraktów w ramach Grupy Budlex o znacznie niższych rentownościach oraz reorganizacji zakładu w związku z wydzieleniem podmiotu w ramach Grupy Erbud (inwestycje w nową kadrę, środki trwałe).

Na dzień publikacji raportu Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 3 657 tys. zł do realizacji w bieżącym roku.

2.3. Przychody i koszty operacyjne

2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: -145 tys. zł za I-III kw. 2010 r.

2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

W okresie styczeń - wrzesień 2010 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 81 760 tys. zł, tj. spadek o 10,6% r/r.

Na koniec września 2010 r. zatrudnienie w Grupie wyniosło 1 356 osób, spadek o 14% r/r. Spadek zatrudnienia jest efektem obniżenia zatrudnienia na kontraktach zagranicznych (tj. spadek o 56% r/r) oraz programu reorganizacji realizowanego w spółkach zależnych, w tym głównie w Grupie Budlex (tu spadek zatrudnienia o 81% r/r., tj. o 197 osoby).

3. PERSPEKTYWY

3.1. Otoczenie makroekonomiczne

W ocenie Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) IV kw. br. przyniesie wzrost PKB o 3,9%. W ocenie instytutu wzrost PKB w całym 2010 r. wyniesie 3,6%.

3.2. Rynek budowlany

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie w październiku br. obniżył się i osiągnął poziom - 5,2 pkt, pogorszenie wobec września br. Gorsze oceny przedsiębiorców dotyczą przede wszystkim portfela zleceń na kolejne miesiące.

Z raportu "Sektor budowlany w Polsce II połowa 2010 - Analiza porównawcza województw i prognozy na lata 2010-2013" opracowanego przez firmę badawczą PMR wynika, że po trudnym dla branży budowlanej okresie 2009-2010, nadchodzące lata cechować będą wyższe wzrosty. Ze względu na planowaną realizację projektów inżynierskich oraz w budownictwie kubaturowym, sektor budowlany w 2011 r. może uzyskać duży wzrost produkcji sięgający 10% przy korzystnych warunkach pogodowych zimą.

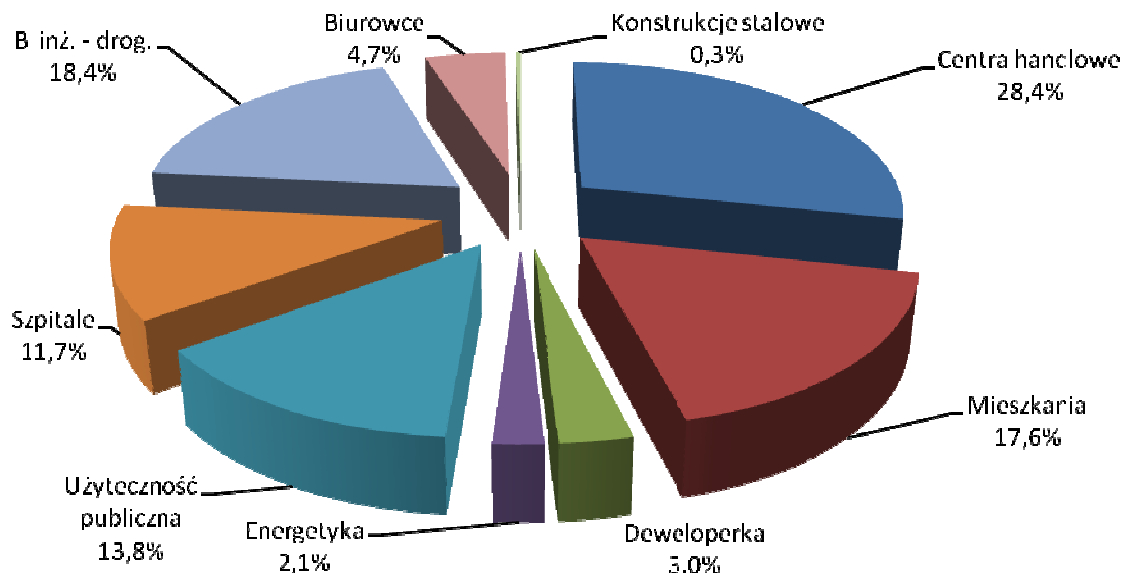
Motorem dla branży będzie budownictwo inżynierskie. Jednak z uwagi na to, że zdecydowana większość inwestycji inżynierskich to projekty publiczne, realizacja części przedsięwzięć może ulec opóźnieniu. W stosunku do prognoz sprzed pół roku, poprawiły się perspektywy dla budownictwa niemieszkaniowego, głównie ze względu na stabilizację sytuacji w budownictwie komercyjnym oraz oczekiwane realizacje budynków użyteczności publicznej (w 2010 r. wzrost o ok. 40%). Autorzy raportu dobrze oceniają także perspektywy budownictwa mieszkaniowego.

3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy

W okresie I-III kw. br. Zarząd realizował przyjętą strategię Grupy. Dywersyfikacja segmentowa działalności oraz koncentracja na kontraktach o średnich terminach realizacji (1-1,5 roku) umożliwia uzyskanie optymalnych przychodów przy efektywnym wykorzystaniu zasobów spółki i zachowaniu wysokich wskaźników bezpieczeństwa prowadzonej działalności. Stabilne przepływy pieniężne, wysoki poziom gotówki: 104,6 mln zł na koniec września 2010 r. oraz dostęp do finansowania dłużnego przy wydłużających się terminach płatności w branży gwarantują bezpieczną realizację bieżących kontraktów budowlanych oraz pokazują potencjał wykonawczy spółki na lata 2010-2011.

Zdywersyfikowany portfel zamówień

Struktura portfela zleceń na 2010 r. (październik 2010 r.)



Obecna struktura portfela zleceń spółki jest konsekwencją świadomej polityki Zarządu w obliczu wzrostu kosztów pracy oraz kosztów towarów i materiałów przy utrzymującej się presji cenowej w branży. Spółka buduje portfel zamówień w oparciu o kontrakty komercyjne i publiczne. Na koniec października br. ponad 59% portfela stanowiły projekty komercyjne, zaś 41% projekty publiczne.

Wyniki finansowe w 2010 r.

W oparciu o ocenę realizacji portfela zleceń firmy Erbud i potencjału rozwoju nowych segmentów działalności, Zarząd ma nadzieję na przekroczenie w bieżącym roku poziomu sprzedaży Grupy z dotychczas rekordowego 2008 r. W 2008 r. przychody Grupy osiągnęły poziom 1 046 140 tys. zł. Na koniec III kw. Grupa miała 837 813 tys. zł przychodów. Portfel zamówień Grupy wynosi obecnie 1 266 000 tys. zł, z czego ok. 25% przypada do realizacji na br., tj. ok. 320 000 tys. zł.

Uwzględniając utrzymującą się walkę cenową w branży przy potencjale rosnących kosztów materiałów i kosztów pracy oraz braku wzrostu cen w generalnym wykonawstwie, wysoki poziom marży zysku operacyjnego i zysku netto osiągniętego przez Grupę w 2009 r. - w ocenie Zarządu - będzie trudny do utrzymania w bieżącym roku. Na koniec września br. marża operacyjna Grupy wyniosła 4,8%. W oparciu o bieżący portfel zamówień i potencjał wykonawczy Grupa ma nadzieję na zamknięcie 2010 r. z marżą operacyjną nie niższą niż marża osiągnięta na koniec III kw. br.

Niezależnie od sytuacji rynkowej w najbliższych latach Zarząd Grupy Erbud będzie koncentrował się na realizacji kontraktów gwarantujących utrzymanie ponadprzeciętnych marż dla branży.

Dalszy wzrost obrotów i zysków Grupy w 2011 r.

W ocenie Zarządu kolejny rok przyniesie dalszy wzrost obrotów i zysków Grupy. Grupa wejdzie w 2011 r. z portfelem zleceń na poziomie ok. 1,2 mld zł, tj. 44% wzrostu r/r. Grupa planuje w kolejnym roku zwiększenie poziomu kontraktacji. Średni kwartalny poziom kontraktacji Grupy w 2010 r. wyniósł ok. 310 mln zł.

Motorem wzrostu Grupy w 2011 r. będzie budownictwo kubaturowe w kraju, segment budownictwa inżynieryjno-drogowego oraz segment energetyczny. Grupa spodziewa się także ożywienia w sprzedaży mieszkań w Grupie Budlex.

Zarząd zakłada w 2011 r. utrzymanie tempa wzrostu segmentu inżynieryjno-drogowego z 2010 r. W ocenie Zarządu w następnym roku segment energetyczny Grupy powinien podwoić obroty w stosunku do 2010 r.

Bazując na obecnym portfelu przedsprzedaży mieszkań i lokali, Zarząd ma nadzieję na wzrost sprzedaży w segmencie deweloperskim o co najmniej 50% (bez uwzględnienia nowych projektów). Znaczący wzrost przychodów i zysków dewelopera jest możliwy w latach 2012-2013 po komercjalizacji planowanych projektów w segmencie nie-mieszkaniowym.

W ocenie Zarządu 2011 r. powinien przynieść stabilizację marży operacyjnej Grupy w przedziale 4,5% - 5,5%. Marża w budownictwie kubaturowym powinna oscylować wokół poziomu z br. Zarząd ma nadzieję na znaczną poprawę marży w segmencie inżynieryjno-drogowym w stosunku do 2010 r.

Pierwsze miesiące kolejnego roku pozwolą na ocenę perspektyw rozwoju Grupy na rynkach zagranicznych, szczególnie w obszarze działalności podwykonawczej oraz w segmencie konstrukcji stalowych.

W ocenie Zarządu pełne zdyskontowanie obecnych inwestycji w Grupie Erbud będzie możliwe w 2012 r. W najbliższym roku Zarząd będzie koncentrował się na umacnianiu pozycji Grupy w budownictwie kubaturowym i inżynieryjno-drogowym w kraju i za granicą, a także rozwoju w pozostałych segmentach działalności.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy ERBUD za I-III kw. 2010 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA; Erbud International Sp. z o.o.; GWI GmbH, REMBET Plus, PRD, Grupy Budlex, Erbud Energetyka Sp. z o.o. oraz Ersteel Sp. z o.o.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

	III	III	Różnica	I-III	I-III	Różnica
w tys. zł	kwartał	kwartał	2010 do 2009	kwartał	kwartał	2010 do 2009
	2010	2009		2010	2009	
Przychody ze sprzedaży	313 636	279 183	34 453	837 813	667 618	170 195
Koszty sprzedanych produktów	288 848	250 592	38 256	759 113	578 334	180 779
Zysk/strata na sprzedaży	24 788	28 591	-3 803	78 700	89 284	-10 584
Koszty sprzedaży	615	45	570	1 685	1 356	329
Koszty ogólnego zarządu	11 678	12 825	-1 147	36 768	34 775	1 993
Wynik na działalności operacyjnej	46	-1 559	1 605	-145	-5 378	5 233
Wynik operacyjny - EBIT	12 541	14 162	-1 621	40 102	47 775	-7 673
Wynik na działalności finansowej	-1 029	-1 647	618	-3 834	-3 553	-281
Zysk/strata z inwestycji	1 770	0	1 770	1 770	0	1 770
Zysk/strata brutto	13 282	12 515	767	38 038	44 222	-6 184
Zysk/strata netto	8 454	11 851	-3 397	27 706	35 103	-7 397
Marża EBIT	4,00%	5,07%	-1%	4,79%	7,16%	-2%

tys. zł	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2010 r.	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2009 r.
Amortyzacja	5 700	5 712
Zużycie materiałów i energii	110 648	85 710
Usługi obce	595 276	376 113,00
Podatki i opłaty	3 701	4 221,00
Wynagrodzenia	68 613	78 140,00
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	13 147	13 344,00
Pozostałe koszty rodzajowe	9 736	12 826,00
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	1 078	0,00
Koszty według rodzaju razem	807 992	576.066
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych kosztów dotycząca kontraktów budowlanych	-10 426	38 400
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	0
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-1 685	-1 356
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	-36 768	-34 775
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	759 113	578 334

3. BILANS GRUPY ERBUD

w tys. zł	30.09. 2010	30.09. 2009	Udział w sumie 2010	Udział w sumie 2009
Aktywa trwałe	95 759	88 494	14,68	14,39
Aktywa obrotowe	556 421	526 417	85,32	85,61
AKTYWA RAZEM	652 180	614 911	100,00	100,00
Kapitał własny	260 836	227 436	40,00	36,99
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	328 344	322 525	50,35	52,45
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	59 872	62 571	9,65	10,56
PASYWA RAZEM	652 180	614 911	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.

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	30.09.2010	30.09.2009
w tys. zł		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-38 480	66 016
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-29 679	-23 636
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	209	-50 585
Razem przepływy pieniężne netto	-69 950	-8 205
Środki pieniężne na koniec okresu	104 597	107 376

Na poziomie operacyjnym ujemne przepływy finansowe to efekt zmiany stanu rozliczeń między okresowych -36 187 tys. zł na dzień 30.09.2010 i odpowiednio 12.754 tys. zł na dzień 30.09.2009; wydłużenie cyklu rotacji należności: -57 623 tys. zł na dzień 30.09.2010 i odpowiednio -28 549 tys. zł (pozycje z rachunku przepływów) na dzień 30.09.2009.

Na poziomie inwestycyjnym znaczne zwiększenie ujemnych przepływów finansowych wynika przede wszystkim z udzielonych pożyczek przez GWI GmbH stworzonej spółce joint venture, powołanej w celu realizacji projektu developerskiego w Dusseldorfie. Wpływ na przepływy miała również rata zapłacona byłemu udziałowcy w Budlex Sp. z o.o., od którego odkupiono 25% udziałów w okresach poprzednich z płatnościami rozłożonymi w ratach.

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

PODSTAWOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE

Wyszczególnienie	30.09.2010	30.09.2009
Stopa zwrotu z kapitału – ROE	10,62%	16,37%
Stopa zwrotu z aktywów – ROA	4,25%	5,56%
Marża EBIT	4,79%	7,16%
Marża EBITDA	5,48%	8,00%
Rentowność sprzedaży	9,39%	13,37%
Rentowność brutto	4,54%	6,62%
Rentowność netto	3,31%	5,26%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,36	1,63
Wskaźnik płynności szybkiej	0,31	1,27
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	60%	62,62%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,48	1,69

Analiza wskaźnikowa odzwierciedla dobry standing finansowy Grupy. Wprawdzie wskaźniki rentowności uległy obniżeniu w porównaniu z poprzednim okresem obrotowym to jednak utrzymują się na zadowalającym poziomie.