



GRUPA ERBUD

RAPORT ZA PIERWSZY KWARTAŁ 2009 R.

Warszawa, 14 MAJA 2009 r.



SPIS TREŚCI

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY w I 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	5 -
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	5 -
2.1. Działalność podstawowa	5 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie	6 -
2.3 Przychody i koszty operacyjne	Błąd! Nie zdefiniowano zakładki.
2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych	6 -
2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie.....	6 -
3. PERSPEKTYWY	7 -
3.1. Otoczenie makroekonomiczne	7 -
3.2. Rynek budowlany	7 -
3.3. Kierunki i cele rozwoju	7 -
3.3.1 Grupa ERBUD	7 -
III. WYNIKI FINANSOWE	8 -
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY	8 -
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY	8 -
3. BILANS GRUPY ERBUD	9 -
3.1. Aktywa trwałe i aktywa obrotowe.....	10 -
3.2. Zobowiązania i rezerwy	10 -
4. PRZEPIŁYWKI ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD	10 -
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	10 -



GRUPA ERBUD KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA PIERWSZY KWARTAŁ 2009 R.

PRZYCHODY: 162 354 tys. zł

EBIT: 16 550 tys. zł

ZYSK NETTO: 12 336 tys. zł

GOTÓWKA: 104 000 tys. zł

Wszystkie dane (jeżeli nie zostanie wskazane inaczej) obejmują okres styczeń-marzec 2009 r., zaś porównania mówią o dynamice w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Poniższe dane finansowe za okres I kw. 2009 r. i porównania są oparte o wstępne skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej (przed audytem).

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

- Utrzymujące się spowolnienie w branży budowlanej w kraju zaostrzyło walkę konkurencyjną o kontrakty inwestycyjne, w szczególności o kontrakty realizowane ze środków budżetowych i unijnych.
 - W I kw. 2009 r. Grupa Erbud podpisała w sumie 26 kontraktów na łączną kwotę 279 407 tys. zł wobec 6 kontraktów na kwotę 138 083 tys. zł podpisanych w analogicznym okresie 2008 r.
 - W ramach działalności podstawowej w kraju i za granicą Erbud podpisał 8 kontraktów budowlanych (4 kontrakty krajowe i 4 zagraniczne) na łączną kwotę 240 305 tys. zł.
 - Wśród podpisanych kontraktów dominują projekty użyteczności publicznej i komercyjne, między innymi, kontrakt na budowę galerii handlowej Agora Bytom, czy kontrakt na wykonanie stanu surowego elektrowni w Niemczech.
 - Grupa podpisała 18 kontraktów na kwotę 39 102 tys. zł w segmencie inżynieryjno-drogowym. W I kw. ubiegłego roku Erbud był w trakcie przejmowania spółek drogowych.
 - Utrzymujący się wzrost zainteresowania usługami spółki na rynkach zagranicznych:
 - Ponad dwukrotny wzrost sprzedaży za granicą w I kw. 2009 r. do poziomu 63 045 tys. zł wobec 27 702 tys. zł w I kw. 2008 r.
 - Na koniec marca liczba pracowników Grupy zatrudnionych na projektach w Europie Zachodniej wzrosła o 45% (tj. 143 pracowników) do poziomu 458 osób wobec 315 zatrudnionych na początku stycznia br.
 - Sezonowe spowolnienie w branży drogowej wpłynęło na wyniki sprzedaży w segmencie inżynieryjno-drogowym Grupy.
 - Stabilizacja na rynku mieszkaniowym w regionie kujawsko-pomorskim, sprzedaż mieszkań w Grupie Budlex zgodnie z założeniami na poziomie I kw. 2008 r.
 - W I kw. 2009 r. przychody Grupy Kapitałowej Erbud wyniosły 162 354 tys. zł, spadek o 30% r/r.
-

- Spadek poziomu przychodów spółki w I kw. br. jest konsekwencją świadomej polityki Zarządu w obliczu spowolnienia na rynku budowlanym. Spółka buduje portfel zamówień w oparciu o określone kryteria rentowności realizowanych kontraktów i nie uczestniczy w przetargach, gdzie kosztorys projektu nie gwarantuje osiągnięcia zakładanego poziomu zysku.
- EBIT Grupy wyniósł 16 550 tys. zł, wzrost 28% r/r, a marża EBIT osiągnęła poziom 10,2% wobec 5,5% w I kw. 2008 r.
- W omawianym okresie Spółka zakończyła realizację 7 dużych projektów budowlanych, w tym między innymi centra handlowe w Wałbrzychu, Legnicy i Kłodzku. W związku z powyższym wyniki finansowe Grupy w I kw. br. uwzględniają rzeczywiste marże zrealizowane na kontraktach.
 - Zgodnie z zasadami ostrożnej księgowości Spółka prezentuje dane finansowe dla kontraktu w toku w oparciu o minimalne marże. Urealnienie danych finansowych następuje po zakończeniu projektu.
- Wynik brutto z I kw. 2009 r. wyniósł 18 165 tys. zł wobec 12 753 tys. zł, wzrost o 42,4%.
- Wynik netto z I kw. 2009 r. wyniósł 12 336 tys. zł, co stanowi wzrost o 52,3% r/r. Marża netto Grupy na koniec marca wyniosła 7,6% wobec 3,5% w analogicznym okresie 2008 r.
- Wzrost rentowności Grupy Erbud jest efektem konsekwentnej realizacji strategii efektywności organizacyjnej i koncentracji na projektach gwarantujących osiągnięcie satysfakcjonujących poziomów marży.
- Grupa Erbud posiadała na koniec marca br. 104 800 tys. zł w gotówce.
- Na koniec kwietnia br. Grupa posiadała portfel zamówień (nie uwzględnia projektów w zawieszeniu) o wartości 746 000 tys. zł, z czego ok. 70% przypada na 2009 r. Aktualnie realizowane projekty dotyczą segmentów budownictwa komercyjnego (w tym 5 obiektów handlowych), użyteczności publicznej (10 biurowców, 1 szpital, 1 muzeum), inżynierijno-drogowego i energetycznego (3 elektrownie za granicą).
 - W ciągu najbliższych tygodni zakończeniu ulegnie procedura odwoławcza w przetargu publicznym na budowę szpitala Centrum Medycyny Inwazyjnej w Gdańsku o wartości ok. 192 mln zł. Spółka została wybrana do realizacji kontraktu w kwietniu br.
 - Spółka oczekuje również rozstrzygnięcia przetargów publicznych w ramach procedury odwoławczej na 7 kontraktów o wartości 220 mln zł.
- Na koniec marca 2009 r. łączna wartość ofert złożonych przez Grupę wyniosła ok. 3,2 mld zł.
- Rosnący poziom portfela zleceń, kontrakty o gwarancji finansowania i satysfakcjonujących poziomach marży pozwalają patrzeć z optymizmem na wyniki finansowe Grupy w ujęciu rocznym.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) prognozuje, że tempo wzrostu produktu krajowego brutto (PKB) w całym 2009 r. wyniesie 2,0%. Wzrost gospodarczy zwolni do poziomu 1,5% w pierwszym kwartale oraz 1,3% w drugim kwartale. Według wstępnych szacunków Narodowego Banku Polski (NBP) PKB kraju w I kw. br. powinien wynieść ok. 1,5%.

Druga połowa roku powinna być już lepsza dla gospodarki, tempo wzrostu PKB w trzecim i czwartym kwartale wynosić będzie odpowiednio 2,0% oraz 2,8% (wg IBnGR).

1.2. Rynek budowlany

Wskaźnik klimatu koniunktury w budownictwie według Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) osiągnął w marcu 2009 r. poziom - 30 pkt. Oznacza to nieznaczną poprawę w stosunku do lutego 2009 r., kiedy to wskaźnik ten wyniósł - 31 pkt. Poprawę koniunktury sygnalizowało w marcu 10 proc. przedsiębiorstw, a jej pogorszenie 40 proc. Pozostałe przedsiębiorstwa uznały, że ich sytuacja nie uległa zmianie.

Utrzymujące się spowolnienie w branży budowlanej zaostrza walkę konkurencyjną. Presja cenowa zmusza firmy do oferowania usług wykonawczych poniżej kosztorysów inwestorskich. Kryterium cenowe stało się głównym źródłem przewagi konkurencyjnej dla wielu firm w branży budowlanej. Pozytywnym sygnałem dla rynku w I kw. 2009 r. była stabilizacja cen materiałów budowlanych i kosztów pracy.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Główne segmenty działalności Grupy w I kw. 2009 r.

tys. zł	Działalność budowlana kraj	Działalność budowlana zagranicą	Segment deweloperski	Segment inżynierijno-drogowy*	SUMA 2009	SUMA 2008
Przychody ze sprzedaży	81 556	63 045	11 992	5 761	162 354	234 437
<i>Udział %</i>	50,23	38,83	7,39	3,55	100	-
Marża EBIT (%)	14,9%	6,3%	9,2%	-	10,2%	5,5%

* Spółki REMBET Plus oraz PRD

2.1. Działalność podstawowa

Przychody ze sprzedaży w I kw. 2009 r. (bez uwzględnienia przychodów Grupy Budlex, PRD i REMBET Plus) wyniosły 144 601 tys. zł, spadek o 31% r/r w stosunku do analogicznego okresu 2008 r. W omawianym okresie Erbud podpisał 8 kontraktów budowlanych (4 kontrakty krajowe i 4 zagraniczne) na łączną kwotę 240 305 tys. zł. Wśród podpisanych kontraktów dominują projekty użyteczności publicznej i komercyjne o zagwarantowanym finansowaniu.

Działalność w kraju

W I kw. 2009 r. sprzedaż w kraju wyniosła 81 556 tys. zł. Marża EBIT wyniosła 14,9%. Do końca marca Spółka podpisała 4 kontrakty budowlane w segmencie komercyjnym i infrastrukturalnym, w tym między innymi największy kontrakt na budowę galerii handlowej Agora Bytom o wartości ok. 192 mln zł. W kwietniu br. Grupa podpisała 3 kontrakty w segmencie komercyjnym w kraju, tj. centrum handlowo-usługowe dla firmy Tesco, budynek biurowy dla firmy Ericpol w Krakowie oraz Muzeum Techniki w Szczecinie. Obecnie Erbud realizuje 5 projektów obiektów handlowo-usługowych w Polsce.

Działalność za granicą

Przychody ze sprzedaży za granicą w I kw. 2009 r. wzrosły trzykrotnie do poziomu 63 045 tys. zł wobec 22 722 tys. zł na koniec 2008 r. Marża EBIT wyniosła 6,3%.

Od połowy 2008 r. Zarząd obserwuje zwiększone zainteresowanie usługami spółki na rynkach zagranicznych, w szczególności w Niemczech. W I kw. 2009 r. zwiększeniu uległa zarówno liczba jak i wartość realizowanych kontraktów budowlanych.

W I kw. bieżącego roku Grupa podpisała kolejny 5 już kontrakt w perspektywnym segmencie budownictwa energetycznego. Kontrakt na realizację stanu surowego elektrowni w Wilhelmshaven (Niemcy) będzie realizowany do połowy 2010 r.

Portfel zamówień zagranicznych Grupy na koniec marca wyniósł 86 mln zł wobec 30 mln zł w analogicznym okresie 2008 r. Większość zleceń będzie realizowanych do końca br.

2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie

2.2.1 Działalność deweloperska

W I kw. 2009 r. Budlex sprzedał 35 mieszkań i 20 miejsc garażowych i parkingowych. Na koniec marca 2009 r. Grupa Budlex osiągnęła 12 951 tys. zł przychodów ze sprzedaży, 2 667 tys. zł zysku operacyjnego. Rentowność EBIT na koniec okresu wyniosła 16,8%.

Przy konsolidacji Budlex dodał 11 992 tys. zł do przychodów Grupy Erbud. Udział zysku operacyjnego Budlexu w konsolidacji Grupy wyniósł 1 102 tys. zł.

2.2.2 Działalność inżynierijno-drogowa (REMBET Plus i PRD)

W I kw. 2009 r. działalność inżynierijno-drogowa Grupy podlegała charakterystycznej dla branży sezonowości. Niewykorzystanie potencjału wykonawczego spółek zależnych Grupy przełożyło się na niższe wyniki finansowe segmentu. W I kw. 2009 r. segment inżynierijno-drogowy osiągnął po konsolidacji 5 761 tys. zł przychodów oraz 601 tys. zł straty operacyjnej.

W I kw. br. w ramach działalności inżynierijno-drogowej Grupa podpisała w sumie 18 kontraktów na łączną kwotę 39 100 tys. zł. Wszystkie zlecenia mają być realizowane do końca 2009 r.

Na koniec I kw. br. portfel zleceń na bieżący rok w segmencie inżynierijno-drogowym wyniósł ok. 49 mln zł, z czego portfel firmy PRD opiewał na kwotę 24,8 mln zł, wzrost wobec 11 mln zł na początku stycznia br. Portfel zleceń firmy REMBET Plus wyniósł na koniec kwartału 24 mln zł wobec 6 mln zł na początku br.

Na koniec I kw. 2009 r. w ramach ogłoszonych przetargów REMBET Plus złożył 61 ofert o łącznej wartości 315 mln zł, zaś PRD 30 ofert o łącznej wartości 75 mln zł.

Grupa bierze udział w kilkunastu przetargach na budowę dróg i autostrad na łączną kwotę ponad 1 mld zł.

2.3 Przychody i koszty operacyjne

2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: -2 649 tys. zł za I kw. 2009 r.

2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły w I kw. 2009 r. 28 502 tys. zł, wzrost o 1,57 % r/r.

Na koniec marca 2009 r. zatrudnienie w Grupie wyniosło 1 490 osób, spadek 15,49 % r/r. Spadek poziomu zatrudnienia jest efektem programu reorganizacji realizowanej w spółkach zależnych, w tym głównie w Grupie Budlex. Poziom zatrudnienia w spółce Erbud (bez uwzględnienia Grupy Budlex, REMBET Plus i PRD) wyniósł 879 osób.

3. PERSPEKTYWY

3.1. Otoczenie makroekonomiczne

Oficjalna prognoza budżetowa zakłada wzrost PKB Polski w 2009 r. o 3,7%. Dla porównania pesymistyczny scenariusz rządowy przewiduje wzrost PKB o 1,7%. W ocenie większości ekonomistów tzw. dołek spowolnienia gospodarczego powinien nastąpić w II lub III kw. 2009 r. Większość ekonomistów zakłada stopniowy wzrost gospodarczy począwszy od 2010 r.

3.2. Rynek budowlany

Według danych GUS, ocena ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie w kwietniu jest mniej pesymistyczna i kształtuje się na poziomie minus 17, wobec minus 30 w marcu. Poprawę koniunktury sygnalizuje 14 proc. przedsiębiorstw, a jej pogorszenie 31 proc. Pozostałe przedsiębiorstwa uznały, że ich sytuacja nie uległa zmianie.

Według badań Instytutu Rozwoju Gospodarczego Szkoły Głównej Handlowej branża budowlana z większym optymizmem spogląda na II kwartał tego roku. Połowa firm planuje zwiększyć produkcję, a 15 proc. przewiduje poprawę sytuacji względem I kwartału.

Według IBnGR wzrost wartości dodanej w budownictwie w 2009 r. wyniesie 4,2%. Będzie to o ponad **7 punktów procentowych mniej niż w roku poprzednim**, ale mimo tego budownictwo będzie rozwijać się szybciej niż przemysł i usługi rynkowe. Budownictwo powinno odczuć skutki kryzysu gospodarczego nieco łagodniej niż inne sektory gospodarki, ponieważ popyt na usługi budowlane będzie nadal wspierany przez napływ środków unijnych przeznaczonych przede wszystkim na inwestycje infrastrukturalne.

W odpowiedzi na kryzys światowych finansów branża z nadzieją spogląda na przedsięwzięcia finansowane ze środków budżetowych i unijnych. Stymulujący wpływ na branżę będą również miały inwestycje w ramach przygotowań do EURO 2012. W latach 2009-2010 budownictwo będzie nadal najdynamiczniej rozwijającą się gałęzią gospodarki. Spółka zakłada, że najszybciej rozwijającymi się segmentami rynku w kraju będzie budownictwo infrastrukturalne i inżynieryjno-drogowe.

3.3. Kierunki i cele rozwoju

3.3.1 Grupa ERBUD

Utrzymując się spowolnienie w branży budowlanej w kraju zaostriżyło walkę konkurencyjną. Szczególnie silna presja cenowa obserwowana jest przy przetargach na duże kontrakty inwestycyjne realizowane ze środków budżetowych i unijnych. Kryterium cenowe stało się głównym źródłem przewagi konkurencyjnej dla wielu firm w branży budowlanej.

Zadaniem Zarządu Grupa Erbud jest dobrze przygotowana na czas spowolnienia w branży budowlanej. Dywersyfikacja geograficzna i segmentowa działalności umożliwi większą elastyczność operacyjną i pozwala na osiąganie zysków przy 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.

Spadek poziomu przychodów spółki w I kw. br. jest konsekwencją świadomej polityki Zarządu w obliczu pogorszenia koniunktury na rynku budowlanym. Spółka buduje portfel zamówień w oparciu o określone kryteria rentowności realizowanych kontraktów. Dzięki temu Zarząd ma nadzieję, że uda się utrzymać w bieżącym roku rentowności Grupy zbliżone do poziomu z 2008 r. pomimo silnej presji cenowej na rynku budowlanym.

W ostatnim roku Grupa sukcesywnie realizowała politykę umacniania swojej pozycji w krajach Europy Zachodniej. W I kw. 2009 r. obroty Grupy za granicą wzrosły trzykrotnie w porównaniu z końcem 2008 r. i wyniosły 63 045 tys. zł. Zarząd spółki zakłada, że rządowe antykryzysowe programy inwestycyjne wprowadzane w krajach Unii Europejskiej zwiększą popyt na konkurencyjne usługi budowlane na tych rynkach. Stabilna pozycja firmy w Europie Zachodniej, doświadczenie i referencje od lokalnych klientów a także konkurencyjna oferta stanowią dobrą pozycję wyjściową do ubiegania się o projekty budowlane w 2009 r.

W ocenie Zarządu zauważalna od początku roku większa aktywność rządu i władz samorządowych w kraju w obszarze przygotowania przetargów drogowych powinna przynieść ożywienie w segmencie drogowym w II połowie roku. Program budowy dróg krajowych na lata 2008 – 2012 zakłada wydatki na przebudowę, budowę i utrzymanie dróg w Polsce na poziomie 121 miliardów złotych. Ostatnie wysiłki rządu obejmujące nowelizację „specustawy drogowej”, „Ustawę o koncesji na roboty budowlane”, znowelizowane „Prawo zamówień publicznych” oraz zmiany w przepisach o ochronie środowiska dają nadzieję na intensyfikację infrastrukturalnych programów rządowych w najbliższym czasie.

W br. spółka będzie starannie budowała portfel zleceń dobierając kontrakty gwarantujące zachowanie wysokiego bezpieczeństwa finansowego oraz zapewniające stabilny poziom marży na lata 2009-2010.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

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

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

w mln zł	I	I	Różnica
	kwartał 2009	kwartał 2008	2009 do 2008
Przychody ze sprzedaży	162 354	234 437	-72 083
Koszty sprzedanych	130 272	214 423	-84 151
Zysk/strata na sprzedaży	32 082	20 014	12 068
Koszty sprzedaży	1 274	0	
Koszty ogólnego zarządu	11 609	7 267	4 342
Pozostałe przychody	2 207	1 078	1 129
Pozostałe koszty operacyjne	4 856	915	3 941
Wynik operacyjny - EBIT	16 550	12 910	3 640
Pozostałe zyski/straty z działalności operacyjnej	-2	0	
Przychody finansowe	2 994	1 283	1 711
Koszty finansowe	1 377	1 440	-63
Zysk/strata brutto	18 165	12 753	5 412
Zysk/starta netto	12 336	8.101	4.235
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	10,19%	5,51%	
amortyzacja	1.423	414	1.009
Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	11,07	5,68	

	Okres	Okres	Różnica	%
	trzech	trzech		
	miesiące zakończony	miesiące zakończony		
	31.03. 2009	31.03.2008		
a) amortyzacja	1 423	414	1009	243,72%
b) zużycie materiałów i energii	36 965	35 664	1301	3,65%
c) usługi obce	77 996	133 972	-55976	-41,78%
d) podatki i opłaty	1 060	1 221	-161	-13,19%
e) wynagrodzenia	24 332	23 294	1038	4,46%
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	4 170	4 767	-597	-12,52%
g) pozostałe koszty rodzajowe	3 751	3 523	228	6,47%
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0	0	
Koszty według rodzaju razem	149 697	202 855	-53158	-26,20%
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych kosztów dotycząca kontraktów budowlanych	-6 542	-19 542	13 000	-66,52%
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	0	0	
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-1 274	0	-1274	
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	-11 609	-7 974	-3635	45,59%
				-39,25%
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	130 272	214 423	-84 151	

3. BILANS GRUPY ERBUD

w mln zł	31.03. 2009	31.03. 2008	Udział w sumie 2009	Udział w sumie 2008
Aktywa trwałe	91.453	49.303	61,61%	9,29%
Aktywa obrotowe	459.018	481.281	83,39%	90,71%
AKTYWA RAZEM	550.471	530.584		
Kapitał własny	234.016	216.582	42,52%	40,82%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	227.502	294.044	41,33%	55,42%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	88.953	19.958	16,15%	3,76%
PASYWA RAZEM	550.471	530.584		

3.1. Aktywa trwale i aktywa obrotowe

W wyniku zakupu spółek prowadzących działalność inżynieryjno – drogową w Grupie Erbud, w stosunku do roku 2008 zwiększył się udział aktywów trwałych. Struktura pasywów pozostała na podobnym poziomie. Wzrost udziału zobowiązań i rezerw długoterminowych jest spowodowany zwiększeniem obrotów oraz zobowiązaniami z tytułu transakcji opcyjnych.

3.2. Zobowiązania i rezerwy

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Tytuł aktywa / zobowiązania	31 marca 2009 roku	31 grudnia 2008 roku	31 marca 2008 roku
- wycena kontraktów budowlanych	3 748	5 514	6 726
- rezerwy	739	1 474	0
- strata podatkowa	0	0	0
- marża zrealizowana na sprzedaży wewnątrz Grupy	5 691	6 869	0
- wartość kosztów pośrednich skapitalizowanych w wartości zapasów	52	0	0
- pozostałe wynagrodzenia naliczone statystycznie	249	1 832	0
- aktualizacja należności	559	1 277	0
- inne zobowiązania finansowe	6 815	7 972	0
- przekształcenie struktur opcyjnych	0	760	0
- pozostałe	3 497	3 143	3 713
Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem	21 350	28 841	10 439

Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w oparciu o stawkę 19% dla dodatnich i ujemnych różnic przejściowych dotyczących krajowych składników aktywów i zobowiązań, natomiast dla różnic przejściowych w przypadku pozycji bilansowych dotyczących jednostek działających za granicą – w oparciu o stawki podatkowe kraju będącego podstawowym środowiskiem gospodarczym, w którym działa jednostka oraz reguluje zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych.

4. PRZEPIŁYWKI ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	I kwartał 2009	I kwartał 2008
w mln zł	2009	2008
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3.364	-50.934
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-6.980	-6.666
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-7.156	14.730
Razem przepływy pieniężne netto	-10.772	-42.870
Środki pieniężne na koniec okresu	104.809	128.413

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

L.p.	Opis pozycji	I kw. 2009	I kw. 2008
------	--------------	------------	------------

1.	Rentowność aktywów (ROA)	2,24%	1,58%
2.	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	5,27%	3,8%
3.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	57,48%	59,18%
4.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,35	1,44
5.	Wskaźnik płynności bieżącej	2,01	1,63
6.	Wskaźnik płynności szybkiej	1,35	1,19
7.	Rentowność sprzedaży brutto	11,19%	5,4%
8.	Rentowność sprzedaży netto	7,6%	3,45%

Analiza wskaźnikowa odzwierciedla bardzo dobry standing finansowy Grupy. Znaczny wzrost wskaźników rentowności jest przede wszystkim efektem ukończenia w I kwartale bieżącego roku 7 dużych kontraktów budowlanych. Zgodnie z polityką Zarządu, marża osiągnięta na kontraktach w trakcie realizacji jest pokazywana na tzw. „bezpiecznym poziomie”. Po dokonaniu odbiorów Emitent rozlicza faktycznie uzyskana marżę.