

**GRUPA ERBUD
KOMENTARZ ZARZĄDU
DO RAPORTU ZA PIERWSZY KWARTAŁ 2008 R.**

GRUPA ERBUD
KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU
ZA PIERWSZY KWARTAŁ 2008 R.

Wszystkie dane (jeżeli nie zostanie wskazane inaczej) obejmują okres styczeń-marzec 2008 r., zaś porównania mówią o dynamice w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

PRZYCHODY 234 437 tys. ZŁ, ZYSK NETTO 8 101 tys. ZŁ, EBITDA 13 324 tys. ZŁ, ZYSK Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ 12 910 tys. ZŁ,

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY W I KW. 2008 R.

- Utrzymująca się bardzo dobra koniunktura w branży budowlanej w kraju - szacowany wzrost 17,5% w I kw. 2008 roku w stosunku do roku 2007.
- Grupa Kapitałowa ERBUD osiągnęła 67,7% wzrost przychodów (234 437 tys. zł) w I kw. 2008 r., z czego główna działalność Grupy (bez uwzględnienia przychodów spółki Budlex i REMBET PLUS) wzrosła o ponad 59,7% r/r do poziomu 223 220 tys. zł.
 - W wyniku konsolidacji spółka zależna Budlex dodała do przychodów Grupy w I kw. 2008 10,8 mln zł, zaś spółka REMBET PLUS 0,9 mln zł (konsolidacja od marca 2008 r.).
- Na koniec marca Grupa posiadała portfel zamówień (uwzględniając nowe pomioty w Grupie) o wartości 818 mln zł, wzrost z 483 mln zł w stosunku do analogicznego okresu 2007 r.
 - Uwzględniając rosnący potencjał osiąganych zysków w obszarze budownictwa użyteczności publicznej i komercyjnego spółka zwiększyła liczbę pozyskiwanych kontraktów w tych segmentach rynku. Na koniec marca 2008 r. wartość kontraktów wyniosła ponad 65% w całości projektów kubaturowych.
- W I kw. 2008 r. EBIT Grupy wyniósł 12 910 tys. zł, wzrost 92% r/r, a marża EBIT osiągnęła poziom 5,51%.
- Wynik netto wyniósł 8 101 tys. zł co stanowi wzrost o 78,55% w porównaniu z zyskiem z I kw. 2007 r.
- Zgodnie ze strategią rozwoju Erbud zdobywa kolejne przyczółki w perspektywnych obszarach rynku budowlanego:
 - Finalizacja transakcji przejęcia 75% udziałów w firmie budownictwa drogowo-inżynierskiego REMBET Plus
 - Przejęcie 100% udziałów w firmie robót drogowych Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Toruniu (początek transakcji w lutym 2008 r., zamknięcie transakcji maj 2008 r.).
- Rozwój działalności spółki w perspektywnych regionach Polski: 2 nowe biura wykonawcze (Kraków, Poznań), w planach otwarcie biura w Gdańsku.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Rynek budowlany

Analiza I kw. 2008 roku daje podstawy do optymizmu, jeżeli chodzi o branżę budowlaną. W pierwszych trzech miesiącach budownictwo osiągnęło dwucyfrowy wzrost 17,5% r/r.

Na kondycję rynku budowlanego niewątpliwym wpływ miało kilka istotnych czynników, do których należały:

- utrzymujące się wysokie tempo wzrostu sektora budowlanego w stosunku do pozostałych dziedzin gospodarki,

- wyraźnie słabnące tempo wzrostu cen materiałów budowlanych,
- silny wzrost płac w sektorze budowlanym (3,5 % w stosunku do końca 2007 r.),
- związany z tym przyrost zatrudnienia, stanowiącego główną barierę rozwoju branży (7% w stosunku do końca 2007 roku).

Powyższe czynniki spowodowały iż wskaźnik koniunktury w budownictwie na początku 2008 roku utrzymał tendencję wzrostową.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Główne segmenty działalności Grupy w pierwszym kwartale 2008 r.

tys. zł	Działalność budowlana kraj	Działalność budowlana zagranicą	Segment deweloperski	Segment drogowy*	SUMA 2008	SUMA 2007
Przychody ze sprzedaży	195 518	27 702	10 825	392	234 437	139 790
Udział %	83,4%	12%	4,6%	0,01%	100%	100%
Marża na sprzedaży (%)	7,8%	5,3%	30,3%	10,2%	8,54%	7,4%

*Konsolidacja spółki REMBET Plus od 1 marca 2008 r.

2.1. Działalność podstawowa

Przychody ze sprzedaży wzrosły w I kw. 2008 r. o 67,7% w stosunku do zeszłego roku i wyniosły 234 437 tys. zł, z czego główna działalność Grupy (bez uwzględnienia przychodów spółki Budlex i REMBET PLUS) wzrosła o ponad 59,7% r/r do poziomu 223 220 tys. zł. Tak znaczący wzrost obrotów jest efektem przede wszystkim dalszej ekspansji terytorialnej w kraju.

Działalność w kraju

W I kw. 2008 r. spółka koncentrowała swoją działalność na pozyskiwaniu kontraktów w segmentach komercyjnych i użyteczności publicznej.

Największe kontrakty podpisane do końca marca 2008 r. to Galeria Piastów we Legnicy o wartości 68,9 mln zł, Teatr Pleciuga w Szczecinie o wartości 26,7 mln zł.

Co więcej, zgodnie z przyjętą strategią rozwoju spółka poszerzyła teren aktywności w kraju wykorzystując do tego nowe biura terytorialne: Poznań i Kraków. W planach na 2009 r. jest otwarcie biura w Gdańsku.

Działalność za granicą

Przychody ze sprzedaży w I kw. 2008 roku wyniosły 27 702 tys. zł, co stanowi 12% udział w skonsolidowanych przychodach Grupy.

Ograniczenia kosztów stałych działalności eksportowej pozwoliła na poprawę rentowności. Marża na sprzedaży w działalności za granicą wyniosła 5,27%. Negatywny wpływ na wyniki eksportu ma w dalszym ciągu umacniający się złoty. Silna waluta krajowa zmniejsza atrakcyjność wynagrodzeń dla wykwalifikowanej kadry na kontraktach zagranicznych w porównaniu z wynagrodzeniem oferowanym w kraju.

Zarząd kontynuuje politykę ograniczania liczby realizowanych kontraktów budowlanych w eksporcie do takich, które gwarantują zadowalającą marżę oraz utrzymanie klientów z perspektywą dalszej współpracy. Spółka koncentruje się na realizacji projektów w ramach generalnego wykonawstwa.

Działalność zagraniczna stanowi strategiczny segment działalności Grupy. W przekonaniu Zarządu rynki zagraniczne mają duży potencjał rozwoju na przyszłość a doświadczenie zdobywane na tych rynkach w przeszłości jest wykorzystywane przy realizacji wielu prestiżowych kontraktów w kraju (szczególnie w segmencie inżynierskim).

2.2. Nowe podmioty w Grupie

2.3.1 BUDLEX – czołowy deweloper regionu kujawsko-pomorskiego, z ponad 60% udziałem w lokalnym rynku mieszkaniowym.

W I kw. 2008 r. rynek deweloperski odnotował ożywienie po okresie stagnacji obserwowanej pod koniec 2007 r. Sprzedaż mieszkań i lokali użytkowych w firmie Budlex była wyższa o ok. 25% wobec poziomu z IV kw. 2007 r. Na koniec marca 2008 r. firma zanotowała 10,8 mln zł przychodów oraz 1,4 mln zł zysku brutto. Ożywienie rynku mieszkaniowego potwierdzają również szacunkowe dane sprzedaży firmy Budlex z 12 maja 2008 r.: wartości umów sprzedaży do zrealizowania w 2008 r. jest na poziomie ponad 80 mln zł.

2.3.2 REMBET PLUS - firma z branży inżynieryjno-drogowej specjalizująca się w projektach drogowych

W I kw. 2008 r. nastąpiła finalizacja transakcji przejęcia firmy REMBET Plus działającej w branży inżynieryjno-drogowej. Łączna kwota transakcji przejęcia wyniosła 6 ml zł. Spółka specjalizuje się w robotach ziemnych oraz inżynieryjnych przy projektach drogowych i kubaturowych Na koniec 2007 r. spółka osiągnęła 30 mln zł przychodów przy 4,5 mln zł zysku brutto. Spółka realizuje również projekty w ramach przetargów publicznych jako podwykonawca firm z branży. Średnia marża na realizowanych kontraktach oscylowała wokół 10%.

2.4 Przychody i koszty operacyjne

2.4.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło 7 852 tys. zł.

2.4.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły w 2008 r. 23 294 tys. zł.

Na koniec marca zatrudnienie w Grupie wyniosło 1763 osoby.

3. PERSPEKTYWY

3.1. Rynek budowlany

Analiza pierwszych trzech miesięcy 2008 roku daje podstawy do optymizmu, jeżeli chodzi o branżę budowlaną. W ciągu pierwszych trzech miesięcy budownictwo osiągnęło dwucyfrowy wzrost 17,5% r/r.

Według szacunków spółki opartych o prognozy wzrostu gospodarczego w Polsce rynek budowlany może w niewielkim stopniu odczuć planowane spowolnienie gospodarcze. Efekt ten będzie łagodzony poprzez konieczność konsumpcji przez jednostki samorządów lokalnych środków unijnych na budowę infrastruktury. Nie bez znaczenia będzie tu również wejście w fazę przygotowań pod EURO 2012. W latach 2008-2009 budownictwo będzie nadal najdynamiczniej rozwijającą się gałęzią gospodarki. Według analityków najszybciej rozwijającym się segmentem rynku w 2008 r. będzie w kraju budownictwo drogowe.

3.2. Koszty operacyjne

Koszty rodzajowe Grupy wyniosły w I kw. 2008 roku 202 855 tys. zł.

3.2.1. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

W 2008 r. Grupa przewiduje zwiększenie kosztów wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników ze względu na rosnący popyt na wykwalifikowaną kadrę budowlaną. Zarząd Grupy Erbud szacuje wzrost płac w budownictwie w trakcie 2008 roku wyniesie około 10% co przełoży się na wzrost kosztów produkcji budowlanej w wysokości 2,5%. Efekt wzrostu kosztów, a co za tym idzie cen produkcji budowlanej w wyniku podwyżki wynagrodzeń będzie łagodzony spadkiem cen materiałów budowlanych.

W chwili obecnej Zarząd rozważa wprowadzenie programu motywacyjnego opartego na opcjach na akcje Spółki.

3.3. Kierunki i cele rozwojowe

3.3.1 Grupa ERBUD

Celem strategicznym spółki jest zapewnienie wzrostu wartości Grupy Kapitałowej poprzez dalszy, dynamiczny wzrost obrotów oraz podwyższenie marży zysku. W latach 2008-2012 Erbud zamierza

kontynuować aktywne działania rozwojowe związane z umacnianiem pozycji konkurencyjnej w obecnych segmentach rynku, tj. budownictwa kubaturowego, budownictwa drogowego, inżynieryjnego oraz w sektorze deweloperskim.

Na 14 maja spółka zrealizowała główne cele inwestycyjne określone w czasie oferty publicznej akcji w maju 2007 r. Pozyskane wówczas środki wysokości 120 mln zł (z czego 100 mln zł przeznaczone zostało na przejęcia firm, a 20 mln na rozwój organiczny) zostały wykorzystane zgodnie z planem określonym w strategii rozwoju.

Zestawienie transakcji

	Budlex	Rembet Plus	PRD Toruń
Charakterystyka przejętego podmiotu:			
Branża	Branża deweloperska	Branża inżynieryjno-drogowa	Branża drogowa
Roczne obroty*	92 mln zł	30 mln zł	63 mln zł
Harmonogram transakcji	75% udziałów przejęte we wrześniu 2007 r.	75% udziałów przejęte w lutym 2008 r.	98,2% akcji przejęte w maju 2008 r.
Wartość transakcji	47,5 mln zł	9 mln zł	39,5 mln zł

*Na bazie wyników z 2007 r.

Spółka dalej poszukuje atrakcyjnych celów akwizycji w branży budowlanej, w szczególności w segmencie budownictwa drogowego i inżynieryjnego. Obecnie trwają rozmowy z 2 podmiotami z segmentu budownictwa drogowego w regionie środkowej i południowej Polski.

Priorytety rozwojowe Spółki na następne lata wynikające z przedstawionych kierunków strategicznych zakładają przede wszystkim:

- o Realizację projektów budownictwa wielorodzinnego mieszkaniowego dla klientów, z którymi istnieje możliwość wieloletniej współpracy, z zapewnionym finansowaniem oraz z możliwością wygenerowania zadowalającej marży zysku.
- o Umocnienie pozycji w segmencie użyteczności publicznej w kraju i za granicą. Uwzględniając rosnący potencjał zysków w tym obszarze budownictwa Zarząd spółki planuje zdecydowane zwiększenie liczby projektów realizowanych w segmencie użyteczności publicznej.
- o Zwiększenie udziału projektów inżynieryjnych w globalnych obrotach Grupy - ekspansja w kraju przy wykorzystaniu wiedzy i technologii zdobytej w Europie.
- o Dynamiczna rozbudowa obszaru budownictwa drogowego w oparciu o przejęte spółki, Koncentracja na projektach regionalnych, lokalnych - obwodnice, drogi lokalne i krajowe.
- o Rozszerzenie działalności deweloperskiej o sprzedaż obiektów handlowo-przemysłowych (hale produkcyjne, logistyczne, biura).

Uwzględniając bieżącą koniunkturę w branży oraz portfel zamówień Grupy, Zarząd nie widzi zagrożeń w realizacji zakładanych priorytetów strategicznych spółki na 2008 r.

3.3.2 Nowe pomioty w Grupie

BUDLEX

Firma Budlex koncentruje swoją działalność na rynku mieszkaniowym regionu kujawsko-pomorskiego. Plany firmy na najbliższe 2 lata obejmują realizację ok. 11-12 projektów mieszkaniowych w regionie (tj. ok. 88 tys. PUM). W I kw. 2008 r. spółka powiększyła bank ziemi pod przyszłe projekty mieszkaniowe o kolejne działki w Bydgoszczy (w sumie ok. 2 ha ziemi).

Spółka planuje także rozszerzenie zakresu swojej działalności o nowe segmenty rynku deweloperskiego w kraju: handlowy i przemysłowy (hale produkcyjne, biura). Obecnie trwają intensywne prace w celu rozpoczęcia działalności na rynku warszawskim. Do końca roku firma planuje pozyskanie ok. 2-3 projektów komercyjnych w segmencie biurowym. Docelowo połowa przychodów Budleksu ma być realizowana na rynku handlowo-przemysłowym.

Do końca roku Zarząd zakłada również poprawę efektywności operacyjnej firmy. W ramach prowadzonej obecnie reorganizacji planuje się obniżenie kosztów stałych. Reorganizacja działalności biznesowej przewiduje również przejście w pełni na system podwykonawczy przy realizacji projektów deweloperskich.

W ramach reorganizacji Grupy i koncentracji na głównym obszarze działalności do końca 2008 r. jest planowana również sprzedaż spółki zależnej Budlex Metal.

REMBET PLUS

Firma koncentruje się na działalności w branży inżynieryjno-drogowej. W bieżącym roku zarząd planuje zwiększenie potencjału wykonawczego firmy poprzez między innymi rozbudowę parku maszynowego. Plan inwestycyjny w 2008 r. obejmuje ok. 7 mln (w tym 3 mln zł w ramach dokapitalizowania od ERBUDU oraz kolejne 4 mln zł w ramach leasingu – park maszynowy). W efekcie inwestycji zwiększy się skala biznesu i efektywność operacyjna. Firma będzie w stanie realizować kilkanaście kontraktów w roku. Szacunkowe przychody firmy na koniec roku powinny wynieść ok. 50 mln zł przy marży na sprzedaży na poziomie 14%.

Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Toruniu

Firma działa w sektorze robót drogowych. PRD to jeden z trzech największych podmiotów w branży, w regionie kujawsko-pomorskim. Przewagą konkurencyjną spółki jest nowoczesna wytwórnia mas bitumicznych o mocy ok. 20 000 t miesięcznie. Spółka posiada również dobre zabezpieczenie materiałowe w postaci rezerwy asfaltu i oleju grzewczego oraz zapasy kruszywa różnych frakcji.

W ostatnim roku firma realizowała projekty drogowe obejmujące modernizacje i budowę dróg krajowych i miejskich w regionie kujawsko-pomorskim. Głównym partnerem Spółki występującej jako generalny wykonawca były państwowe i samorządowe firmy nadzorujące budowę dróg tj.: Miejski Zarząd Dróg w Toruniu, Powiatowy Zarząd Dróg w Toruniu, Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad z siedzibą w Bydgoszczy, samorządy lokalne województwa, jak też inwestorzy prywatni. Ponadto Spółka występowała również jako podwykonawca największych firm drogowych, w projektach modernizacji i rozbudowy dróg krajowych.

Od 2005 roku Spółka notuje systematyczny wzrost przychodów i zysków. Na koniec 2007 roku Spółka osiągnęła przychody w wysokości 60 307 tys. zł, 14,8% wzrostu w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, zysk operacyjny na poziomie 7 260 tys. zł oraz zysk netto na poziomie 6 003 tys. zł. Do końca marca 2008 r. Spółka dysponowała portfelem zamówień o wartości ca 40 mln zł. Założenia na 2008 r. uwzględniają dotychczasowe tempo wzrostu przychodów oraz utrzymanie marży operacyjnej na poziomie roku ubiegłego.

Celem strategicznym Zarządu Erbud S.A. jest pozycjonowanie przejętej Spółki jako firmy ponadregionalnej. Działalność PRD będzie koncentrowała się na projektach rozbudowy i modernizacji dróg krajowych i lokalnych. Plany strategiczne zarządu obejmują rozwój na obszary przyległe do obecnego zasięgu geograficznego działalności firmy. Do końca roku planowane jest otwarcie nowego oddziału. Uniezależnienie od rynku lokalnego pozwoli na wzrost skali działalności jak i utrzymanie efektywności i zysków. Spółka posiada duże możliwości rozwoju w stosunku do pozyskiwanych aktualnie zamówień. Moc produkcyjna wytwórni masy bitumicznej wynosi 260 t masy/godz. Dla porównania całe zapotrzebowanie spółki na masę bitumiczną w 2007 roku nie przekroczyło wielkości 70 000 t.

Wsparciem dla rozwoju firmy będzie rządowy program inwestycji drogowych o wartości 80 mld euro w latach 2008-2013.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy ERBUD za pierwszy kwartał 2008 r. obejmuje konsolidację: Erbud S.A.; Erbud International Sp. z o.o.; GWI GmbH, REMBET Plus; Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Budlex.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

w mln zł	I kwartał 2008	I kwartał 2007	zmiany 2008 do 2007	% zmiany 2008 do 2007
Przychody ze sprzedaży	234 437	139 790	94 647	67,70%
Koszty sprzedanych produktów	214 423	129 425	84 998	65,67%
Zysk/strata na sprzedaży	20 014	10 365	9 649	93,09%
Koszty sprzedaży	0	0	0	
Koszty ogólnego zarządu	7 267	3 856	3 411	88,46%
Pozostałe przychody operacyjne	1 078	1 655	-577	-34,86%
Pozostałe koszty operacyjne	915	1 435	-520	-36,24%
Wynik operacyjny - EBIT	12 910	6 729	6 181	91,86%
Pozostałe zyski/straty z			0	
Przychody finansowe	1 283	134	1 149	857,46%
Koszty finansowe	1 440	72	1 368	1900,00%
Zysk/strata brutto	12 753	6 791	5 962	87,79%
Zysk/starta netto	8101	4537	3 564	78,55%
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	5,5	4,8		
Marża EBITDA	5,7	4,9		

	Okres trzech miesięcy zakończony 31.03.2008	Okres trzech miesięcy zakończony 31.03.2007	zmiany 2008 do 2007	% zmiany 2008 do 2007
a) amortyzacja	414	126	288	228,57%
b) zużycie materiałów i energii	35 664	16 667	18 997	113,98%
c) usługi obce	133 972	81 266	52 706	64,86%
d) podatki i opłaty	1 221	478	743	155,44%
e) wynagrodzenia	23 294	18 397	4 897	26,62%
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	4 767	3 394	1 373	40,45%
g) pozostałe koszty rodzajowe	3 523	3 346	177	5,29%
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0	0	
Koszty według rodzaju razem	202 855	123 674	79 181	64,02%
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych kosztów dotycząca kontraktów budowlanych	-19 542	- 9 607	-9 935	50,84%
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	0		
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	0	0		
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	7 974	3 856	4 118	51,64%
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	214 423	129 425	84 998	39,64%

3. BILANS GRUPY ERBUD

	31.03. 2008	31.03. 2007	Udział w sumie I kw. 2008	Udział w sumie I kw. 2007
w mln zł				
Aktywa trwale	49 303	20 509	9,29%	9,66%
Aktywa obrotowe	481 281	191 843	90,71%	90,34%
AKTYWA RAZEM	530 584	212 352	100,00%	100,00%
Kapitał własny	216 582	46 655	40,82%	21,97%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	294 044	157 902	55,42%	74,36%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	19 958	7 795	3,76%	3,67%
PASYWA RAZEM	530 584	212 352	100,00%	100,00%

3.1. Aktywa trwale i aktywa obrotowe

Procentowa struktura aktywów w omawianym okresie nie uległa zmianie w stosunku do analogicznego okresu poprzedzającego. Jest to typowa struktura dla firm usługowych, dla których najważniejszym elementem są aktywa obrotowe zapewniające płynne prowadzenie działalności.

Suma aktywów w I kw. 2008 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrosła o 149,86%. Determinantami tak znacznego wzrostu są:

- pozyskanie środków obrotowych w debiucie giełdowym
- generowanie i tezauryzacja zysków w grupie

W strukturze aktywów obrotowych największą pozycję zajmują należności handlowe – 35,85%; kolejne znaczące pozycje to zapasy – 26,97% oraz środki pieniężne – 17,77%. Wysoki stan zapasów to efekt konsolidacji grupy Budlex gdzie występują zapasy w postaci nieskończonych obiektów developerskich.

3.2. Zobowiązania i rezerwy

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Tytuł rezerwy	31.03.2008	31.12.2007	31.03.2007
- wycena kontraktów budowlanych	5 998	4 606	4 511
- przeszacowanie aktywów	11 215	11 457	0
- pozostałe	234	200	250
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego razem	17 447	16 263	4 761

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.

Inne zobowiązania długoterminowe

	31.03.2008	31.12.2007	31.03.2007
a) wobec jednostek zależnych	0	0	0
b) wobec pozostałych jednostek	140	837	0
- kredyty i pożyczki	0	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	140	837	0
- z tytułu leasingu finansowego	140	570	0
Zobowiązania długoterminowe razem	140	837	0

Zobowiązania handlowe oraz zobowiązania pozostałe

	31.03.2008	31.12.2007	31.03.2007

a) wobec jednostek zależnych nie podlegających konsolidacji	365	1 018	6 947
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	309	428	3 796
- do 12 miesięcy	309	428	3 796
- powyżej 12 miesięcy	0	0	0
- inne	56	590	3 151
f) wobec pozostałych jednostek	201 985	152 093	101 059
- kredyty i pożyczki, w tym:	56 412	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0	0
- z tytułu dywidend	0	0	0
- inne zobowiązania finansowe	1 213	2 580	950
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	108 531	115 773	80 853
- do 12 miesięcy	100 046	87 860	75 245
- powyżej 12 miesięcy (kaucje)	8 485	27 913	5 608
- zaliczki otrzymane na dostawy	10 967	10 000	427
- zobowiązania wekslowe	0	0	0
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	18 255	18 169	11 983
- z tytułu wynagrodzeń	4 596	3 974	3 729
- inne	2 010	1 596	92
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	1	1	75
- ZFŚS	1	1	75
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	202 350	153 111	108 081

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU LEASINGU FINANSOWEGO

Wartość godziwa	31.03.2008	31.12.2007	31.03.2007
W ciągu 1 roku	643	707	950
Od roku do 5 lat	570	570	0
Powyżej 5 lat	0	0	0
Razem	1 213	1277	950

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

w mln zł	I kwartał 2008	II kwartał 2007	zmiany 2008 do 2007
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-50 934	28 028	-22 906
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-6 666	-917	-7 583
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	14 730	2 387	12 343
Razem przepływy pieniężne netto	-42 870	29 498	-13 372
Środki pieniężne na koniec okresu	85 544	58 975	26 569

Na dzień 31 marca 2008 r. Grupa dysponowała wolnymi środkami w wysokości 85.544 tys. zł, na które składały się środki pieniężne zgromadzone na rachunkach bankowych.

Rachunek przepływów pieniężnych wyraźnie wskazuje na wzrost działalności firmy finansowany z własnych środków. Ujemny wynik na przepływach z działalności operacyjnej to przede wszystkim

pochodna wzrostu należności (wpływ -55 393 tys.) przy spadku zobowiązań (wpływ – 7.112) jak również zmiana stanu rezerw (wpływ -44 573 tys.).

Ujemne saldo na przepływach z działalności inwestycyjnej to oczywiście efekt zakupu

Rembet Plus Sp. z o.o.

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

L.p.	Opis pozycji	I kw. 2008	I kw. 2007
1.	Rentowność aktywów (ROA)	1,58%	2,64%
2.	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	3,8%	11%
3.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	59,18%	78,00%
4.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,44	3,55
5.	Wskaźnik płynności bieżącej	1,63	1,21
6.	Wskaźnik płynności szybkiej	1,19	1,20
7.	Rentowność sprzedaży brutto	5,4%	4,85%
8.	Rentowność sprzedaży netto	3,45%	3,24%

Analiza podstawowych wskaźników podatkowych potwierdza wcześniejsze komentarze dotyczące sposobów finansowania działalności w oparciu o własne środki. W całej Grupie Erbud kredytowana jest przede wszystkim działalność developerska co jest cechą charakterystyczną dla tej działalności.

Porównywanie wskaźników ROE i ROA dla tych dwóch okresów będzie obarczone dużym błędem ze względu na bazę odniesienia czyli wyciąganie średniej arytmetycznej przy użyciu kapitałów z końca 2006 roku i końca 2007 roku, które to kapitały różniły się o ponad 100%. Wskaźnik ROE za I kwartał 2008 roku jest satysfakcjonujący w porównaniu z ofertami długoterminowymi oferowanymi w chwili obecnej przez rynek finansowy w przeliczeniu na 3 mc.

Prezentowane wskaźniki potwierdzają skuteczność strategii przyjętej przez Zarząd.