



GRUPA ZUE

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU ZUE S.A. Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY
KAPITAŁOWEJ ZUE**

za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku

Kraków, 30 sierpnia 2011 roku

Spis treści

1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY ZUE	4
2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE	5
3. WŁADZE SPÓŁKI	7
3.1. ZARZĄD	7
3.2. RADA NADZORCZA	7
4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM	7
4.1. Zawarte umowy kontraktowe	7
4.2. Umowy ubezpieczenia	8
4.3. Umowy kredytu	9
4.4. Zdarzenia korporacyjne	10
5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM	10
6. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ZUE	12
7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA NA DZIEŃ PUBLIKACJI RAPORTU ZA I PÓŁROCZE 2011 ROKU.	12
8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU – 30 CZERWCA 2011 ROKU	13
8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	13
8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	16
8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	17
9. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	18
10. CZYNNIKI , KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI PRZEZ GRUPĘ ZUE W PERSPEKTYWIE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO	20
11. STANOWISKO ZARZĄDU ZUE ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZAOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	21
12. POSTĘPOWANIA SĄDOWE	21
POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE	22
12.1. Zobowiązania warunkowe	22
12.2. Aktywa warunkowe	23
13. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	23

ZUE, Spółka	<p>ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135388, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 5 500 000 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot dominujący Grupy Kapitałowej ZUE.</p>
PRK	<p>Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000150723, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 9 500 000 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od ZUE S.A.</p>
BIUP	<p>Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000332405, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 15 000 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od ZUE S.A.</p>
Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której wchodzi: ZUE S.A., Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. oraz Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o.
PLN	Złoty polski
EUR	Euro

1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY ZUE

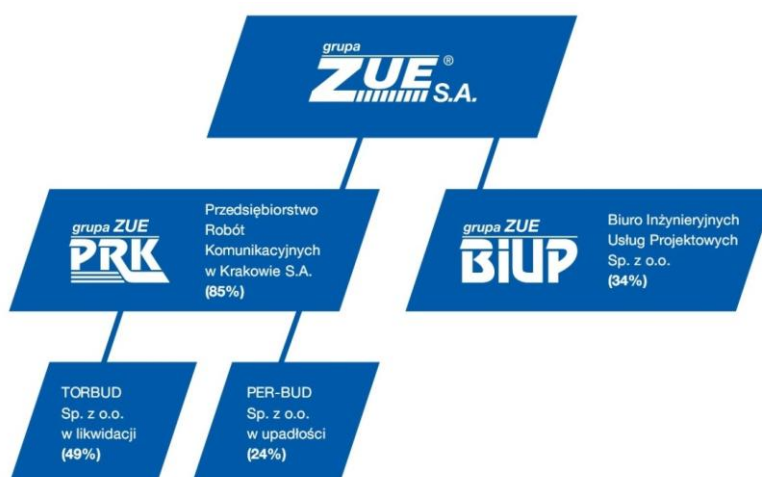
W skład Grupy ZUE wchodzi następujące podmioty:

- ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie (podmiot dominujący), którego działalność opiera się głównie na rynku budownictwa infrastruktury miejskiej a zakres prac skupia się na budowie oraz modernizacji linii tramwajowych oraz infrastruktury towarzyszącej,
- Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. (podmiot zależny – 85% akcji), którego głównym przedmiotem działalności jest świadczenie kompleksowych usług w zakresie budownictwa kolejowego m.in. torów, linii stacji, oraz obiektów inżynieryjno – kubaturowych,
- Biuro Inżynieryjnych Usług Projektowych Sp. z o.o. (podmiot zależny – 34% udziałów), którego głównym przedmiotem działalności jest wykonywanie projektów w branży infrastruktury tramwajowej i kolejowej.

ZUE koordynuje funkcjonowanie spółek Grupy oraz podejmuje działania zmierzające do optymalizacji działalności operacyjnej, między innymi poprzez koordynację: polityki inwestycyjnej, kredytowej, zaopatrzenia i logistyki. Rolą ZUE jest także kreowanie jednolitej polityki handlowej i marketingowej Grupy Kapitałowej oraz promowanie potencjału Grupy wśród odbiorców.

Ponadto ZUE jest stowarzyszone (pośrednio poprzez PRK) z następującymi podmiotami:

- TORBUD Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Krakowie, której głównym przedmiotem działalności jest wykonywanie usług w zakresie budownictwa drogowego, budownictwa inżynieryjnego, małej architektury, budownictwa kolejowego,
- PER-BUD Przedsiębiorstwo Wielobranżowe Sp. z o.o. w upadłości z siedzibą w Przemyśle, której głównym przedmiotem działalności jest wykonywanie usług w zakresie budownictwa drogowego, budownictwa inżynieryjnego, małej architektury, budownictwa kolejowego.



Jednostką podlegającą konsolidacji jest PRK. Ze względu na nieistotny wpływ na sytuację majątkową i finansową danych finansowych jednostki zależnej BIUP, nie podlega ona konsolidacji na dzień 30.06.2011 roku.

2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE

Grupa ZUE działa na rynku ogólnopolskim. Zakresem działalności Grupy jest działalność inżyniersko – budowlana w zakresie budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej oraz kolejowej. Zakres działalności obejmuje następujące obszary usług:

- projektowanie, budowę oraz kompleksową modernizację miejskich układów komunikacyjnych,
- projektowanie, budowę oraz kompleksową modernizację linii kolejowych,
- usługi w zakresie sieci energetycznych oraz energoelektroniki,
- konstrukcje stalowe i aluminiowe (w ramach działalności PRK).

Na rynku usług komunikacyjnej infrastruktury miejskiej ZUE stosuje szereg nowoczesnych i sprawdzonych w codziennej eksploatacji rozwiązań, w ramach których w formule generalnego wykonawstwa, świadczy usługi projektowania, budowy oraz kompleksowej modernizacji miejskich układów drogowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą, a w szczególności usługi budowy, modernizacji i remontów sieci trakcyjnej, torowisk tramwajowych, podstawy trakcyjnych, oświetlenia ulicznego, jak również budowy sygnalizacji świetlnej.

W dziedzinie budowy i kompleksowej modernizacji torowisk tramwajowych ZUE oferuje kompleksowe rozwiązania w oparciu o różne technologie oraz w całym zakresie szerokości torów.

Technologie projektowania i budowy torowisk obejmują m.in.:

- torowiska w tzw. "płycie węgierskiej";
- torowiska na podkładach strunobetonowych;
- torowiska o zmniejszonym poziomie hałasu (tłumienie za pomocą wykładzin wibroizolacyjnych lub podlewu z masy wibroizolacyjnej w technologii żywicy epoksydowych);
- torowiska "zielone".

W zakresie budowy torowisk oferowane przez ZUE elementy infrastruktury obejmują m.in. dostawę i montaż:

- rozjazdów tramwajowych;
- krzyżownic;
- bezpiecznie ryglowanych napędów zwrotnic;
- nowoczesnych napędów zwrotnic zjazdowych;
- układów odwodnienia torowisk;
- systemów smarowania szyn.

W ramach usług związanych z budową i modernizacją sieci trakcyjnych, ZUE oferuje:

- usługi kompleksowej realizacji i bieżącego utrzymania tramwajowej sieci trakcyjnej;
- usługi budowy, modernizacji oraz bieżącego utrzymania podstacji trakcyjnych;
- usługi projektowania w tym zakresie.

Usługi kompleksowej realizacji – począwszy od fazy projektowej do wykonania – tramwajowej sieci trakcyjnej oferowane są przez Spółkę niemal od początku jego istnienia. Oferta ZUE obejmuje rozwiązania oparte zarówno na technologii polskiej, jak i zachodnioeuropejskiej wraz z dostawą wszystkich niezbędnych elementów.

Ostatnim kluczowym elementem działalności ZUE jest świadczenie usług budowy, modernizacji i bieżącego utrzymania podstacji trakcyjnych. Oferta ZUE w tym zakresie obejmuje budowę podstacji trakcyjnych wykonanych zarówno z podzespołów producentów krajowych, jak i zagranicznych, w tym najnowocześniejsze rozwiązania dostępne obecnie na świecie.

Działalność Grupy na rynku budownictwa infrastruktury kolejowej realizowana jest od 2006 roku. Przejęcie przez ZUE w roku 2010 od Skarbu Państwa w procesie prywatyzacyjnym pakietu 85% akcji PRK, pozwoliło Grupie w pełni na kompleksową realizację zadań w zakresie projektowania, budowy oraz remontów linii kolejowych.

PRK specjalizuje się w robotach ziemnych i podtorza, systemach odwadniających, obiektach inżynierskich, robotach kubaturowych (budynki stacyjne, lokomotywownie, nastawnie) budowie nowych linii i bocznic kolejowych, modernizacjach i remontach układów torowych stacji, instalacjach elektrycznych niskiego napięcia. PRK realizuje również zadania związane z likwidacją osuwisk na liniach kolejowych. Prace wykonywane są z wykorzystaniem nowoczesnych materiałów geosyntetycznych o komórkowej strukturze umożliwiających nowe inżynierskie podejście do projektowania i realizacji konstrukcji geotechnicznych służących do stabilizacji i wzmacniania gruntów. Zakład Konstrukcji Metalowych wykonuje konstrukcje stalowe oraz ślusarkę aluminiową (fasady, drzwi i okna) w systemach firm Ponzio i Schuco.

Dopełnieniem całości nadającym kompleksowości prowadzonej działalności Grupy jest wykonywanie przez BIUP projektów inżynierskich w zakresie transportu szynowego w takich dziedzinach jak:

- infrastruktura tramwajowa - projektowanie nowych sieci trakcyjnych, modernizacja istniejących torowisk;
- infrastruktura kolejowa - opracowanie dokumentacji w zakresie modernizacji- remontów linii kolejowych, sieci trakcyjnych;
- energetyka - instalacje elektryczne i elektroenergetyczne - projektowanie w zakresie budowy lub konserwacji oświetlenia ulicznego;
- instalacje sanitarne - sieć wodociągowa, kanalizacyjna, ciepłownicza, gazowa.

3. WŁADZE SPÓŁKI

3.1. ZARZĄD

Na dzień 30 sierpnia 2011 roku Zarząd ZUE tworzyły następujące osoby:

Wiesław Nowak	Prezes Zarządu – Dyrektor Generalny
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Wykonawstwa Inwestycyjnego
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu – Pełnomocnik ds. Prawnych
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Robót Kolejowych (funkcję Wiceprezesa Zarządu pełni od 11 maja 2011 roku)

3.2. RADA NADZORCZA

Na dzień 30 sierpnia 2011 roku Radę Nadzorczą ZUE tworzyły następujące osoby:

Beata Jaglarz	Przewodnicząca Rady Nadzorczej
Mariusz Szubra	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Bogusław Lipiński	Członek Rady Nadzorczej
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej
Piotr Korzeniowski	Członek rady Nadzorczej

4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM

4.1. Zawarte umowy kontraktowe

26 stycznia 2011 roku	ZUE zawarło z Miejskim Przedsiębiorstwem Komunikacyjnym Sp. z o.o z siedzibą we Wrocławiu umowę na wykonanie robót budowlanych w ramach zadania „Zintegrowany System Transportu Szynowego w Aglomeracji i we Wrocławiu – etap I – Zad. 1.5.2. Stacja „Milenijna” wraz z budową systemu zasilania”. Wartość umowy netto: 4 882 500 PLN Termin realizacji: 30 lipca 2011 rok.
------------------------------	---

15 lutego 2011 roku	<p>PRK zawarło z Przedsiębiorstwem Komunikacji Miejskiej Sp. z o.o. z siedzibą w Tychach umowę na wykonanie robót budowlanych w ramach zadania „Szybka Kolej Regionalna Tychy – Dąbrowa Górnicza Etap I Tychy Miasto – Katowice”.</p> <p>Wartość umowy netto: 27 537 794,38 PLN</p> <p>Termin realizacji: 31 maja 2012 roku</p>
11 marca 2011 roku	<p>Konsorcjum w składzie: ZUE (Lider) oraz TOR-KAR-SSON Zbigniew Kargul z siedzibą w Warszawie (Partner), zawarło z Tramwajami Warszawskimi Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę na wykonanie remontu i przebudowy torowiska tramwajowego w ul. Nowowiejskiej w Warszawie (na odcinku od pl. Zbawiciela do pl. Politechniki), wraz z usunięciem wszelkich kolizji drogowo sieciowych.</p> <p>Wartość umowy netto: 10 707 344,86 PLN</p> <p>Termin realizacji: 31 lipca 2011 roku</p>
21 marca 2011 roku	<p>Konsorcjum w składzie: Bilfinger Berger Budownictwo S.A. z siedzibą w Warszawie (Lider), ZUE (Partner), Przedsiębiorstwo Budowy Kopalń PeBeKa S.A. z siedzibą w Lubinie (Partner) zawarło umowę z Infrastrukturą EURO Poznań Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu na wykonanie robót budowlanych w ramach zadania „Budowa trasy tramwajowej os. Lecha – Franowo” w Poznaniu.</p> <p>Wartość umowy netto: 182 913 138,53 PLN</p> <p>Wartość umowy netto przypadająca ZUE: ok. 50 000 000 PLN</p> <p>Termin realizacji: 30 kwietnia 2012 rok</p>
22 marca 2011 roku	<p>ZUE zawarło z Tramwajami Warszawskimi Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę na wykonanie remontu i rozbudowy trasy tramwajowej od węzła Targowa / Kijowska do węzła Targowa / Zieleniecka wraz z pętlą „Zieleniecka” w Warszawie.</p> <p>Wartość umowy netto: 30 531 726 PLN</p> <p>Termin realizacji: 26 listopada 2011 roku</p>

4.2. Umowy ubezpieczenia

5 kwietnia 2011 roku	<p>ZUE zawarło z InterRisk Towarzystwem Ubezpieczeń Spółka Akcyjna Vienna Insurance Group z siedzibą w Warszawie umowę, na wydawanie ubezpieczeniowych gwarancji kontraktowych (zapłaty wadium, należytego wykonania kontraktu, usunięcia wad i usterek). Maksymalny limit gwarancyjny wynosi 25 000 000 PLN. Dla zabezpieczenia ewentualnych roszczeń InterRisk Towarzystwa Ubezpieczeń Spółka Akcyjna Vienna Insurance Group z siedzibą w Warszawie wynikających z wypłaty z tytułu udzielonych gwarancji, ZUE ustanowiła na jego rzecz 6 weksli „in blanco” z klauzulą „bez protestu” wraz z deklaracjami wekslowymi.</p>
-----------------------------	--

Termin obowiązywania umowy: 30 marca 2012 roku.

22 kwietnia 2011 roku

Pomiędzy ZUE oraz PRK a Generali Towarzystwem Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie została zawarta umowa ramowa o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego. Maksymalna łączna przyznana wartość limitu na gwarancje kontraktowe wynosi 39 660 000 PLN w tym dla poszczególnych podmiotów kwoty limitu zostały ustalone w następujących wysokościach:

- ZUE: 39 660 000 PLN
- PRK: 10 000 000 PLN

Zabezpieczeniem ewentualnych roszczeń Generali Towarzystwa Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie wynikających z wypłaty z tytułu udzielonych gwarancji, jest pięć weksli „in blanco” wraz z pięcioma deklaracjami wekslowymi złożonymi przez ZUE. PRK przed wydaniem każdej gwarancji złoży weksel „in blanco” wraz z deklaracją wekslową.

Termin obowiązywania umowy: 18 marca 2012 roku.

18 maja 2011 roku

Spółka zawarła aneks do umowy z dnia 20 czerwca 2007 roku o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego (z późniejszymi zmianami) z Towarzystwem Ubezpieczeń Euler Hermes S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotowy aneks zwiększa kwotę przyznanego limitu odnawialnego z 12 000 000 PLN do 25 000 000 PLN z zastrzeżeniem, iż suma gwarancyjna pojedynczej gwarancji nie może przekroczyć 10 000 000 PLN.

4.3. Umowy kredytu

28 czerwca 2011 roku

Spółka zawarła umowę kredytu o kredyt inwestycyjny z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie. Kredyt został wykorzystany na spłatę kredytu inwestycyjnego udzielonego Spółce przez BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, zgodnie z umową z dnia 11 grudnia 2009 roku (z późn. zm.) na sfinansowanie zakupu od Skarbu Państwa pakietu 85% akcji Przedsiębiorstwa Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. Oprocentowanie kredytu: 3 miesięczny WIBOR + marża banku
Całkowity termin spłaty kredytu: 11 grudnia 2015 roku

4.4.Zdarzenia korporacyjne

11 kwietnia 2011 roku	Zarząd ZUE otrzymał zawiadomienie od PKO BP BANKOWY Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. z siedzibą w Warszawie, iż PKO BP Bankowy Otwarty Fundusz Emerytalny przekroczył próg 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu ZUE Bezpośrednio przed zmianą udziału, Fundusz posiadał 1 099 995 akcji Spółki (5,00% udziału w ogólnej liczbie głosów). Na dzień 11 kwietnia 2011 roku Fundusz posiadał 1 126 144 akcje Spółki (5,12% udziału w ogólnej liczbie głosów).
11 maja 2011 roku	Rada Nadzorcza ZUE podjęła uchwałę, na mocy której powołano na stanowisko wiceprezesa zarządu ZUE od dnia 11 maja 2011 roku Pana Jerzego Czeremugę.
11 maja 2011 roku	Rada Nadzorcza ZUE podjęła uchwałę o wyborze Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, do dokonania przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego, oraz badania jednostkowego i skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2011.
30 maja 2011 roku	Spółka przesłała zawiadomienie do BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie o zamiarze przedterminowej spłaty kredytu inwestycyjnego udzielonego przez Bank zgodnie z umową z dnia 11 grudnia 2009 roku na sfinansowanie zakupu od Skarbu Państwa 85% akcji Przedsiębiorstwa Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. w dniu 30 czerwca 2011 roku.
27 czerwca 2011 roku	Odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy ZUE S.A., które zdecydowało o przeznaczeniu całego jednostkowego zysku netto za rok obrotowy 2010 w wysokości 15 636 435,20 PLN, na kapitał zapasowy.

5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

12 lipca 2011 roku	Zarząd ZUE otrzymał zawiadomienie o transakcjach na akcjach spółki od osoby mającej dostęp do informacji poufnych. Zgodnie z otrzymanym oświadczeniem, Pan Maciej Nowak – Wiceprezes Zarządu ZUE dokonał w dniu 7 lipca 2011 roku transakcji kupna 1000 akcji ZUE po cenie 10,40 PLN za jedną akcję. Transakcja została dokonana podczas regularnej sesji giełdowej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
13 lipca 2011 roku	Konsorcjum w składzie: ZUE (Lider), Elektrobudowa S.A. z siedzibą w Katowicach (Partner) zawarło z Miejskim Przedsiębiorstwem Komunikacyjnym w Poznaniu Sp. z o.o. umowę na wykonanie robót

budowlanych w ramach zadania „Budowa zajezdni tramwajowej Franowo w Poznaniu”.

Wartość umowy netto: 208 805 897 PLN

Wartość umowy netto przypadająca ZUE: 107 927 272 PLN

Termin realizacji: 12 lipca 2013 roku

9 sierpnia 2011 roku

ZUE zawarło z Infrastrukturą Euro Poznań 2012 Sp. z o.o. umowę na wykonanie robót budowlanych w ramach zadania „Przedłużenie trasy tramwajowej Poznańskiego Szybkiego tramwaju (PST) do dworca zachodniego w Poznaniu”.

Wartość umowy netto: 76 762 119,33 PLN

Termin realizacji: 30 grudnia 2012 roku

22 sierpnia 2011 roku

PRK zawarło z PKP Polskimi Liniami Kolejowymi S.A. z siedzibą w Warszawie umowę na przebudowę infrastruktury stacji Katowice w obrębie peronu 2,3,4 w ramach programu inwestycyjnego: „Modernizacja układu torowego na liniach nr 1,137, 139 i infrastruktury służącej do obsługi podróźnych w obrębie stacji Katowice Osobowa”.

Wartość umowy netto: 49 575 300 PLN

Termin realizacji: 30 listopada 2012 roku

23 sierpnia 2011 roku

ZUE zawarło z Bankiem Millennium z siedzibą w Warszawie umowę o kredyt rewolwingowy. Kredyt zostanie przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności Spółki.

Wartość udzielonego kredytu: 15 000 000 PLN

Oprocentowanie kredytu: 1 miesięczny WIBOR + marża banku

Zabezpieczenie spłaty kredytu: Cesja wierzytelności z kontraktu / kontraktów

Termin obowiązywania umowy: 22 sierpnia 2012 roku

26 sierpnia 2011 roku

Spółka zawarła aneks do umowy z dnia 20 czerwca 2007 roku o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego (z późniejszymi zmianami) z Towarzystwem Ubezpieczeń Euler Hermes S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotowy aneks zwiększa kwotę przyznanego limitu odnawialnego z 25 000 000 PLN do 35 000 000 PLN z zastrzeżeniem, iż suma gwarancyjna pojedynczej gwarancji nie może przekroczyć 10 000 000 PLN, oraz wydłuża termin obowiązywania umowy z 31 sierpnia 2011 roku do 31 sierpnia 2012 roku.

6. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ZUE

Akcjonariusz	Rodzaj akcji	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na WZA	Udział głosów na WZA
Wiesław Nowak	Zwykłe	16 000 000	72,73%	16 000 000	72,73%
PKO Bankowy OFE	Zwykłe	1 126 144	5,12%	1 126 144	5,12%
Pozostali	Zwykłe	4 873 856	22,15%	4 873 856	22,15%
Razem	Zwykłe	22 000 000	100%	22 000 000	100%

7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA NA DZIEŃ PUBLIKACJI RAPORTU ZA I PÓŁROCZE 2011 ROKU.

Osoba	Funkcja pełniona w ZUE	Liczba posiadanych akcji na dzień 31.08.2011	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na WZA	Udział głosów na WZA	Zmiany w posiadaniu akcji w okresie od publikacji ostatniego raportu okresowego
Wiesław Nowak	Prezes Zarządu	16 000 000	72,73%	16 000 000	72,73%	Brak
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu	681	0%	681	0%	Brak
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu	136	0%	136	0%	Brak
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu	1 000	0%	1 000	0%	Zakup 1 000 akcji podczas sesji giełdowej w dniu 07.07.2011 r.

8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 ROKU – 30 CZERWCA 2011 ROKU

8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wyszczególnienie (dane w PLN)	30.06.2011	31.12.2010	Zmiana	Zmiana %
AKTYWA TRWAŁE				
Rzeczowe aktywa trwałe	69 682	57 882	11 800	20,4%
Nieruchomości inwestycyjne	4 695	6 091	-1 396	-22,9%
Wartości niematerialne	17 501	17 854	-353	-2,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17 721	17 379	342	2,0%
Kaucje z tytułu umów o budowę	3 140	3 025	115	3,8%
Pozostałe aktywa	1 143	1 100	43	3,9%
Aktywa trwałe razem	145 060	134 531	10 529	7,8%
AKTYWA OBROTOWE				
Aktywa przeznaczone na sprzedaż	747	0	747	-
Zapasy	16 318	5 507	10 811	196,3%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	225 486	219 769	5 717	2,6%
Kaucje z tytułu umów o budowę	252	1 082	-830	-76,7%
Pozostałe aktywa obrotowe	2 544	3 772	-1 227	-32,5%
Pożyczki udzielone	684	659	25	3,8%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	232	53 675	-53 442	-99,6%
Aktywa obrotowe razem	246 263	284 464	-38 201	-13,4%
AKTYWA OGÓŁEM	391 323	418 995	-27 672	-6,6%
PASYWA				
Kapitał podstawowy	5 500	5 500	0	0,0%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	85 361	85 361	0	0,0%
Zyski zatrzymane	68 786	64 286	4 500	7,0%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom ZUE	159 647	155 147	4 500	2,9%
Razem kapitał własny	168 257	163 688	4 569	2,8%

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	12 288	10 302	1 986	19,3%
Kaucje z tytułu umów o budowę	2 380	2 120	261	12,3%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 753	2 866	-113	-3,9%
Rezerwa na podatek odroczony	24 129	22 431	1 698	7,6%
Rezerwy długoterminowe	7 868	7 105	763	10,7%
Zobowiązania długoterminowe razem	49 419	44 824	4 595	10,3%
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMIONOWE				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	127 980	145 306	-17 326	-11,9%
Kaucje z tytułu umów o budowę	1 492	1 792	-300	-16,8%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	37 631	56 351	-18 720	-33,2%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	3 779	4 116	-337	-8,2%
Rezerwy krótkoterminowe	1 764	2 576	-812	-31,5%
Zobowiązania krótkoterminowe razem	173 647	210 483	-36 836	-17,5%
Zobowiązania razem	223 066	255 307	-32 241	-12,6%
PASYWA OGÓŁEM	391 323	418 995	-27 672	-6,6%

Wskaźnik	30.06.2011	31.12.2010
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,6	0,6
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,3	1,6
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,4	0,4
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,5	1,5
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,4	0,5
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,1	0,1

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe + rezerwy na zobowiązania) / aktywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe) / kapitały własne

Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym = kapitały własne / aktywa ogółem

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi = (kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego = zobowiązania krótkoterminowe / aktywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego = zobowiązania długoterminowe / aktywa ogółem

Wskaźnik	30.06.2011	31.12.2010
Kapitał pracujący	72 616	73 981
Wskaźnik płynności bieżącej	1,4	1,4
Wskaźnik płynności szybkiej	1,3	1,3
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,0	0,3

Zasady wyliczania wskaźników:

Kapitał pracujący = aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik natychmiastowej płynności = środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

Wartość aktywów w okresie objętym raportem spadła w stosunku do stanu aktywów na koniec 2010 roku o 6,6%. Było to spowodowane spadkiem wartości aktywów obrotowych o 13,4% oraz wzrostem o 7,8% aktywów trwałych w stosunku do stanu na dzień 31.12.2010 roku. Największy wpływ na zmniejszenie się stanu aktywów obrotowych miał spadek wartości środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 99,6% w stosunku do roku 2010. Największy udział we wzroście wartości aktywów trwałych, odnotowano w przypadku rzeczowych aktywów trwałych, których wzrost wyniósł 20,4% w odniesieniu do stanu na dzień 31.12.2010 roku. Wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych o 11 800 tys. PLN jest związany z realizacją programu inwestycyjnego, którego głównym elementem jest zakup nowego i odtworzenie istniejącego specjalistycznego sprzętu budowlanego i kolejowego. Zapasy na koniec I półrocza 2011 roku osiągnęły wartość 16 318 tys. PLN, co oznacza wzrost o 10 811 tys. PLN w porównaniu ze stanem na koniec 2010 roku. Wzrost zapasów jest typowy dla tego okresu, który jest w dużej mierze okresem prowadzenia prac oraz przygotowania do rozpoczęcia kolejnych prac w następnych miesiącach roku. Wartość zobowiązań Grupy ZUE w okresie objętym raportem ukształtowała się na poziomie 223 066 tys. PLN i była niższa w stosunku do roku 2010 o 32 241 tys. PLN (spadek o 12,6%). Spowodowane to było przez spadek o 17,5% wartości zobowiązań krótkoterminowych oraz wzrost wartości zobowiązań długoterminowych o 10,3% w odniesieniu do roku 2010. Na wartość krótkoterminowych zobowiązań największy wpływ miał spadek wartości krótkoterminowych pożyczek i kredytów bankowych o 33,2%, jak również zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań, których spadek wyniósł 11,9% w stosunku do stanu na dzień 31.12.2010 roku. Największy wzrost wpływający na stan zobowiązań długoterminowych w I półroczu 2011 roku odnotowano w przypadku długoterminowych pożyczek i kredytów bankowych (wzrost o 19,3%) oraz zwiększenie rezerwy na podatek odroczony o 7,6% w odniesieniu na koniec 2010 roku.

8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Wyszczególnienie (dane w PLN)	30.06.2011	30.06.2010	Zmiana	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	206 996	91 547	115 449	126,1%
Koszt własny sprzedaży	192 900	79 815	113 085	141,7%
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	14 096	11 732	2 364	20,1%
Koszty zarządu	8 640	7 687	953	12,4%
Pozostałe przychody operacyjne	1 416	893	523	58,6%
Pozostałe koszty operacyjne	1 255	411	844	205,1%
EBITDA	9 474	8 044	1 430	17,8%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	5 616	4 526	1 090	24,1%
Przychody finansowe	1 908	889	1 018	114,5%
Koszty finansowe	1 844	3 969	-2 125	-53,5%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 680	1 447	4 233	292,6%
Podatek dochodowy	1 110	312	798	255,4%
Skonsolidowany zysk (strata) netto z działalności	4 570	1 134	3 436	302,9%
<i>Przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej</i>	<i>4 500</i>	<i>1 072</i>	<i>3 428</i>	<i>319,9%</i>
Skonsolidowany zysk (strata) netto przypadający na akcję (w PLN)	0,20	0,07	0,13	185,7%

Wskaźnik	30.06.2011	30.06.2010
Marża brutto na sprzedaży	6,8%	12,8%
Rentowność EBITDA	4,6%	8,8%
Rentowność EBIT	2,7%	4,9%
Rentowność brutto	2,7%	1,6%
Rentowność netto	2,2%	1,2%
Rentowność aktywów (ROA)	1,2%	0,3%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	2,7%	0,7%

Zasady wyliczania wskaźników:

Marża brutto na sprzedaży = zysk na sprzedaży brutto okresu / przychody ze sprzedaży okresu

EBITDA = zysk operacyjny okresu + amortyzacja okresu

Rentowność EBITDA = EBITDA okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność EBIT = EBIT okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność brutto = zysk brutto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe)

Rentowność netto = zysk netto okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność aktywów = zysk netto okresu / aktywa

Rentowność kapitałów własnych = zysk netto okresu / kapitały własne

Grupa ZUE w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 206 996 tys. PLN, co stanowi wzrost do analogicznego okresu roku 2010 o 126,1%, jednocześnie koszt własny sprzedaży wzrósł o 141,7% i wyniósł na dzień 30 czerwca 2011 roku 192 900 tys. PLN. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 14 096 tys. PLN i wzrósł w stosunku do I półrocza 2010 roku o 20,1%. Koszty zarządu w okresie objętym raportem ukształtowały się na

poziomie 8 640 tys. PLN w stosunku do 7 687 tys. PLN w I półroczu 2010 roku (wzrost o 12,4%). Pozostałe przychody operacyjne za I półrocze 2011 roku osiągnęły wartość 1 416 tys. PLN, co stanowi wzrost o 58,6% w porównaniu do I półrocza roku ubiegłego. Na wzrost pozostałych przychodów operacyjnych w znacznej mierze wpłynęło otrzymane przez Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. odszkodowanie od firmy POLDIM S.A. w wysokości 428 tys. PLN. Natomiast pozostałe koszty operacyjne za I półrocze 2011 roku wyniosły 1 255 tys. PLN i były one wyższe o 844 tys. PLN od analogicznej wartości za I półrocze 2010 roku. Wzrost pozostałych kosztów operacyjnych związany jest szczególnie ze stratą z tytułu sprzedaży nieruchomości w Rzeszowie przez spółkę zależną PRK w Krakowie S.A. w kwocie brutto 664 tys. PLN. Grupa ZUE wypracowała w I półroczu 2011 roku wynik operacyjny EBITDA w wysokości 9 474 tys. PLN co stanowi wzrost o 17,8% w odniesieniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Ostatecznie skonsolidowany wynik netto z działalności Grupy w I półroczu 2011 roku wyniósł 4 570 tys. PLN. i był wyższy o 3 436 tys. PLN w odniesieniu do I półrocza 2010 roku.

8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2011	30.06.2010	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-21 063	-27 802	6 739
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-6 260	-5 569	-691
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-26 120	3 497	-29 617
Przepływy pieniężne netto razem	-53 443	-29 874	-23 569
Różnice kursowe	1	-94	95
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	53 675	45 863	7 812
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	232	15 895	-15 663
Amortyzacja	3 858	3 518	170

Grupa rozpoczęła rok 2011 posiadając 53 675 tys. PLN środków pieniężnych, natomiast na dzień 30 czerwca 2011 roku ich wartość wyniosła 232 tys. PLN. Saldo przepływów pieniężnych netto wykazało ujemną wartość w wysokości 53 443 tys. PLN. Jest to efekt prowadzonej przez Grupę ZUE działalności budowlano - montażowej, która charakteryzuje osiąganiem wpływów pieniężnych dopiero w okresie 2 ostatnich kwartałów roku obrotowego. W pierwszej połowie roku Grupa angażuje posiadane środki pieniężne w celu finansowania bieżącej działalności operacyjnej.

Przepływy pieniężne na wszystkich poziomach w okresie objętym raportem osiągnęły wartości ujemne. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej osiągnęły saldo w wysokości - 21 063 tys. PLN a przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej saldo w wysokości -6 260 tys. PLN. Przepływy pieniężne z działalności finansowej wykazały saldo ujemne w wysokości 53 443 tys. PLN co było efektem spłaty przez Grupę kredytów oraz pożyczek w wysokości 52 424 tys. PLN.

9. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO

- **Ryzyko związane z sytuacją społeczno-ekonomiczną w Polsce**

Działalność Grupy ZUE na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej i kolejowej oraz energetyki jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej Polski, a w szczególności od: stopy wzrostu PKB, poziomu inwestycji, stopy inflacji, stopy bezrobocia i wysokości deficytu budżetowego. Ewentualne negatywne zmiany w sytuacji makroekonomicznej Polski mogą generować ryzyko dla prowadzonej przez Grupę działalności gospodarczej i tym samym wpływać na wyniki finansowe Grupy ZUE.

- **Ryzyko związane z trafnością w oszacowaniu kosztów planowanych i realizowanych kontraktów**

Ryzyko niedoszacowania cen kontraktów może występować w przypadku trudnych do zidentyfikowania na etapie przygotowania przez Grupę ZUE oferty przetargowej prac niezbędnych do wykonania zamówienia i objętych ceną ryczałtową za ich wykonanie. Nie można w całości wykluczyć tego ryzyka, które mogłoby wywrzeć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiąmane przez Grupę ZUE.

- **Ryzyko związane z procesem uzyskiwania decyzji administracyjnych, możliwością ich zaskarżania, a także działaniem osób trzecich mającym wpływ na realizację prac projektowych lub budowlanych wykonywanych przez Grupę ZUE**

Działalność prowadzona przez Grupę ZUE wymaga niekiedy uzyskiwania decyzji administracyjnych, które umożliwiają realizację projektów, przewidzianych m.in. przepisami prawa Budowlanego lub Prawa Ochrony Środowiska. Nie można wykluczyć nieuzyskania powyższych decyzji administracyjnych albo istotnego przedłużenia postępowań dotyczących ich wydania. Nie jest możliwe również wykluczenie ryzyka nieukończenia lub opóźnienia w wykonaniu przez podmioty trzecie, prac niezbędnych do rozpoczęcia realizacji projektów przez Grupę ZUE. Wystąpienie tych czynników mogłoby skutkować niemożnością bądź znacznym opóźnieniem realizacji projektów budowlanych, a w konsekwencji mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

- **Ryzyko związane z odpowiedzialnością za podwykonawców i z solidarną odpowiedzialnością za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawców oraz członków konsorcjów budowlanych**

W ramach realizacji projektów budowlanych, Grupa ZUE korzysta z usług podwykonawców robót budowlanych. Przepisy Kodeksu Cywilnego oraz Prawa Zamówień Publicznych przewidują solidarną odpowiedzialność wykonawcy, który zawarł umowę z podwykonawcą za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawcę oraz solidarną odpowiedzialność członków konsorcjum budowlanego względem zamawiającego za należyte wykonanie zobowiązań wynikających z umów o zamówienie publiczne.

- **Ryzyko związane z możliwością realizacji zabezpieczeń ustanawianych na podstawie umów o roboty budowlane, obowiązku zapłaty kar umownych, a także sporów sądowych z tym związanych**

Zawierane przez spółki z Grupy ZUE umowy o roboty budowlane przewidują obowiązek ustanowienia zabezpieczeń należytego i terminowego wykonania przedmiotu umowy oraz usunięcia wad i usterek

w postaci kaucji bądź gwarancji bankowej albo ubezpieczeniowej. Umowy te wprowadzają również kary umowne z tytułu przekroczenia terminu realizacji prac w nich określonych. Grupa ZUE nie może wykluczyć ryzyka nie dotrzymania terminów wykonania przedmiot zawartych umów o roboty budowlane, a także wykonania robót gwarancyjnych związanych z usuwaniem wad i usterek, co w konsekwencji wiąże się z prawem inwestora do wykorzystania ww. zabezpieczeń bądź z żądaniem kar umownych. Grupa ZUE nie może również wykluczyć ryzyka związanego z ewentualnymi sporami dotyczącymi należytego lub nieterminowego wykonania ww. umów. Zrealizowanie się wspomnianych czynników może mieć negatywny wpływ wyniki finansowe Grupy ZUE.

- **Ryzyko związane z gwarancjami zapłaty za roboty budowlane**

Zgodnie z przepisami Kodeksu Cywilnego wykonawca robót budowlanych, któremu spółki wchodzące w skład Grupy ZUE zleciły realizację projektu budowlanego, może w każdym czasie żądać od poszczególnych spółek z Grupy, występujących jako zamawiający, gwarancji zapłaty do wysokości ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia wynikającego z umowy oraz zleceń dodatkowych. Brak wystarczającej gwarancji zapłaty stanowi przeszkodę w wykonaniu robót budowlanych z przyczyn dotyczących Grupy ZUE i uprawnia wykonawcę do żądania wynagrodzenia na podstawie art. 639 Kodeksu Cywilnego. Spowodować to może wzrost kosztów i opóźnienie realizacji projektów budowlanych lub wręcz uniemożliwić ich realizację, co może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

- **Ryzyko powiązanymi związane ze zmianą przepisów prawa, w tym prawa podatkowego**

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa w szczególności prawa podatkowego pociąga za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Grupa ZUE prowadzi działalność. W szczególności nie można wykluczyć ryzyka kwestionowania przez organy podatkowe, działające np. o interpretacje wydawane przez Ministra Finansów, dokonywanych przez Grupę ZUE rozliczeń podatkowych w związku z realizowanymi transakcjami, zarówno w normalnym toku działalności Grupy, jak i innymi (np. transakcjami kapitałowymi). W efekcie niekorzystne dla Grupy ZUE zmiany przepisów bądź ich interpretacji mogą mieć negatywny wpływ na jej sytuację finansową.

- **Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych kontraktów**

Spółki z Grupy ZUE biorą udział w przetargach o zamówienia publiczne, ujmując docelowe kontrakty w swoich planach finansowych. Nie można wykluczyć ryzyka negatywnych rozstrzygnięć czy też unieważnień przetargów ze strony zamawiającego co w konsekwencji miałyby negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

- **Ryzyko związane z warunkami i procedurami rozstrzygania przetargów publicznych, a także z wykluczeniem z postępowań o udzielenie zamówień publicznych**

Prawo Zamówień Publicznych umożliwia podmiotom biorącym udział w przetargu składanie odwołań od niezgodnych z prawem działań zamawiającego w sprawie wyboru wykonawcy lub skargi do sądu na orzeczenia wydane przez organ rozpoznający odwołania wnoszone w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych, co w konsekwencji może powodować znaczne wydłużenie terminu zawarcia umowy z inwestorem. Ponadto nie jest również możliwe wykluczenie ryzyka stwierdzenia przez sąd wyrządzenia przez spółkę z Grupy Kapitałowej szkody w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem zamówienia publicznego a w konsekwencji uprawomocnienia się wyroku niemożności udziału w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych. Zaistnienie ww. zdarzeń mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte

przez Grupę ZUE.

- **Ryzyko związane z warunkami atmosferycznymi**

Prace budowlane prowadzone przez Grupę ZUE zarówno w zakresie infrastruktury miejskiej, jak i kolejowej nie mogą być prowadzone podczas niesprzyjających warunków atmosferycznych. W okresie jesiennym oraz zimowym, ze względu na zbyt niską temperaturę powietrza, dla zachowania reżimów technologicznych, wiele robót musi zostać wstrzymana, dlatego realizacja prac w tym okresie ulega spowolnieniu, a w pewnych przypadkach nawet wstrzymaniu. Jeżeli ewentualne niekorzystne warunki atmosferyczne będą utrzymywały się zbyt długo może to wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Grupy ZUE.

10. CZYNNIKI , KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI PRZEZ GRUPĘ ZUE W PERSPEKTYWIE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO

Do głównych czynników, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w 2011 roku należy zaliczyć:

- **Wzrost cen surowców oraz paliw płynnych**

W działalności budowlanej Grupy Kapitałowej wykorzystywane są głównie takie materiały i surowce, jak: beton, kruszywa, elementy ze stali (m.in. słupy trakcyjne, słupy oświetleniowe, szyny, rozjazdy kolejowe) oraz elementy z miedzi i aluminium (m.in. kable energetyczne, liny, drut jezdny) jak również z racji posiadania dużego parku maszynowego, paliwa płynne (olej napędowy, benzyna).

- **Wzrost cen usług świadczonych przez podwykonawców**

W ramach realizowanych kontraktów Grupa ZUE zleca część prac budowlano - montażowych podwykonawcom. Wzrost cen surowców oraz paliw płynnych skutkuje zwiększeniem ponoszonych kosztów działalności przez przedsiębiorstwa z branży budowlanej, a tym samym wpływa bezpośrednio na wzrost cen świadczonych usług przez podwykonawców, co przekłada się negatywnie na wyniki finansowe Grupy.

- **Wzrost wynagrodzeń**

Z racji ciągłego podnoszenia jakości oferowanych usług oraz zapewnienia kadrze pracowniczej godziwych warunków pracy, Zarząd ZUE podniósł w 2011 roku wartość płacy zasadniczej w Spółce. o ok. 7%.

- **Nieterminowe regulowanie zobowiązań wobec Grupy przez odbiorców**

Specyfika działalności budowlanej prowadzonej przez Grupę ZUE polega na konieczności zaangażowania znaczącego kapitału obrotowego na potrzeby realizowanych kontraktów ze względu na relatywnie wysoką ich wartość oraz długi czas ich realizacji. W związku z tym nieterminowe wywiązywanie się odbiorców z zobowiązań wobec Grupy ma bezpośrednie przełożenie na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

- **Wzrost wysokości stóp procentowych w Polsce**

Grupa ZUE jest stroną umów kredytowych i leasingowych opartych o zmienne stopy procentowe. W związku z tym narażona jest na ryzyko zmian stóp procentowych zarówno w odniesieniu do zaciągniętych kredytów, jak również w przypadku zaciągania nowego lub refinansowania istniejącego zadłużenia.

- **Niestabilność kursu EUR/PLN**

Grupa ZUE dokonuje części zakupów importowanych oraz sprzedaży produktów i usług w EUR, co powoduje występowanie ryzyka kursowego, które może mieć negatywny lub pozytywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

11. STANOWISKO ZARZĄDU ZUE ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZACJI WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH

Spółka zamieściła prognozy skonsolidowanych wyników finansowych za rok 2011 w Prospekcie Emisyjnym opublikowanym przez ZUE S.A. w dniu 20 sierpnia 2010 roku. Prognoza ta zakłada osiągnięcie w 2011 roku przez Grupę ZUE skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży na poziomie 460 579 tys. PLN, skonsolidowanego zysku EBITDA na poziomie 49 069 tys. PLN, oraz skonsolidowanego zysku netto na poziomie 30 622 tys. PLN. Istnieje prawdopodobieństwo, iż z uwagi na wpływ czynników, o których mowa w punktach 9 oraz 10, faktyczne wyniki finansowe Grupy ZUE mogą różnić się od wielkości prognozowanych. Na chwilę obecną Zarząd ZUE podtrzymuje prognozę wyników finansowych Grupy na rok 2011.

Spółka będzie monitorowała możliwość wykonania prognozy poprzez bieżące dokonywanie kontroli osiągniętych wyników finansowych, przepływów pieniężnych, zaawansowania procesu realizacji poszczególnych kontraktów. W razie stwierdzenia możliwości odstępstwa od którejkolwiek z prognozowanych wartości o $\pm 10\%$, Spółka opublikuje niezwłocznie stosowny raport bieżący.

12. POSTĘPOWANIA SĄDOWE

Żadna ze spółek wchodząca w skład Grupy ZUE nie jest stroną postępowań, których łączna wartość przekracza 10% kapitałów własnych ZUE na dzień 30 czerwca 2011 roku.

POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE

12.1. Zobowiązania warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2011	31.12.2010
Gwarancje	219 644	208 095
Poręczenia	268	9 041
Weksle	164 114	68 570
Hipoteki	176 535	141 104
Zastawy	37 991	24 193
Postępowanie sądowe	0	0
Zobowiązania warunkowe	598 552	451 004

Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń wekslowych to przede wszystkim gwarancje wystawione przez towarzystwa ubezpieczeniowe na rzecz kontrahentów spółek Grupy Kapitałowej ZUE na zabezpieczenie ich roszczeń w stosunku do spółek Grupy z tytułu wykonywanych kontraktów budowlanych. Jest to alternatywny, w stosunku do zatrzymanych kaucji gwarancyjnych, sposób zabezpieczenia ewentualnych roszczeń zleceniodawców z tytułu realizacji kontraktów budowlanych.

Wykazana kwota zobowiązań warunkowych obejmuje zabezpieczenie kredytów, w tym: kredytu inwestycyjnego (umowa nr 07/164/11/Z/Ni z dnia 28 czerwca 2011 zawarta pomiędzy ZUE S.A. a BRE BANK S.A.), dla której zabezpieczenie stanowią: weksel in blanco w kwocie 23 mln oraz hipoteka umowna łączna do kwoty 35,4 mln PLN. W wykazie ujęte są ustanowione zabezpieczenia kredytów i gwarancji bankowej, dla których rozpoczął się proces zwolnienia obciążeń, jednak nie ma jeszcze postanowienia o wykreśleniu zabezpieczeń. Są to:

- hipoteki łączne kaucyjne w wysokości 135 mln PLN oraz zastawy rejestrowe w wysokości 38 mln PLN, które stanowiły zabezpieczenie kredytu inwestycyjnego (umowa nr 17/18/09/Z/IN z dnia 11.12.2009 pomiędzy ZUE S.A. a BRE Bank S.A.) na zakup 85% akcji spółki Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie SA. Kredyt został przedterminowo spłacony w dniu 30 czerwca 2011, spółka otrzymała dokumenty pozwalające na zwolnienie zabezpieczeń z przedmiotowej umowy w dniu 02 sierpnia 2011 roku
- weksel in blanco na kwotę 1 mln PLN oraz hipoteka łączna kaucyjna na kwotę 1,5 mln PLN stanowiące zabezpieczenie kredytu inwestycyjnego (umowa nr 8025-0022) w Deutsche Bank PBC S.A., który spółka przedterminowo spłaciła w dniu 22 czerwca 2011 roku, weksel in blanco oraz dokumenty pozwalające na wykreślenie zabezpieczenia z hipoteki zostały przekazane ZUE S.A. w dniu 14 lipca 2011.
- hipoteka łączna kaucyjna w wysokości 405 tys. euro stanowiąca zabezpieczenie gwarancji bankowej do umowy nr 07/179/03 z dnia 11.12.2003 pomiędzy ZUE S.A. a BRE Bankiem - termin gwarancji upłynął 07.06.2011

12.2. Aktywa warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2011	31.12.2010
Postępowania sądowe (powyżej 100 tys. PLN)	373	0
Gwarancje	22 968	16 680
Weksle	3 215	3 252
Aktywa warunkowe razem	25 566	19 932

Aktywa warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń stanowią gwarancje wystawione przez banki i towarzystwa ubezpieczeniowe na rzecz kontrahentów spółek Grupy Kapitałowej ZUE w celu zabezpieczenia ich roszczeń z tytułu wykonywanych kontraktów budowlanych dla Grupy.

Postępowanie sądowe wniesione przez PRK w Krakowie S.A. przeciwko Łużyckiej Kopalni Bazaltu w sprawie: o zapłatę odszkodowania w kwocie 372 821,01 PLN. Sprawa w toku.

13. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Żadna ze spółek wchodzących w skład Grupy ZUE w okresie objętym raportem nie zawierała umów istotnych oraz na warunkach innych niż rynkowe ze swoimi podmiotami powiązanymi.

Wiesław Nowak – Prezes Zarządu

Marcin Wiśniewski – Wiceprezes Zarządu

Maciej Nowak – Wiceprezes Zarządu

Jerzy Czeremuga – Wiceprezes Zarządu

Kraków, 30 sierpnia 2011 roku