



GRUPA ZUE

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

za okres od 1 stycznia 2012 roku do 30 czerwca 2012 roku

Kraków, 24 sierpnia 2012 roku

Spis treści

1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY ZUE	4
2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE	6
3. WŁADZE SPÓŁKI	8
3.1. ZARZĄD	8
3.2. RADA NADZORCZA	8
4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM	9
4.1. Zawarte umowy kontraktowe	9
4.2. Umowy ubezpieczenia	10
4.3. Zdarzenia korporacyjne	11
5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM	11
6. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ZUE NA DZIEŃ PRZEKAZANIA RAPORTU	12
7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA	13
8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2012 ROKU DO 30 CZERWCA 2012 ROKU	14
8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	14
8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	16
8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	18
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	21
11. STANOWISKO ZARZĄDU ZUE ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	22
12. POSTĘPOWANIA SĄDOWE	22
13. POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE	22
13.1. Zobowiązania warunkowe	22
13.2. Aktywa warunkowe	22
14. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	23

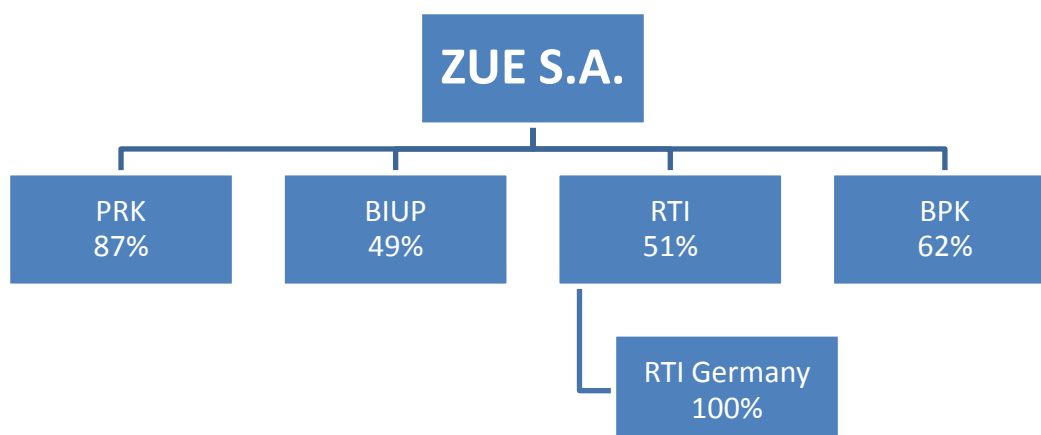
ZUE, Spółka	<p>ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135388, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 5 500 000 PLN, wpłacony w całości.</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 19 400 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od ZUE S.A.</p>
RTI	<p>Railway Technology International Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397032, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 50 000 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od ZUE S.A.</p>
RTI Germany	<p>Railway Technology International Germany GmbH i.G. z siedzibą w Essen, Niemcy. Kapitał zakładowy 25 000 EUR, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od Railway Technology International Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.</p>
BPK	<p>Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000160302, akta rejestrowe prowadzone są przez Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 747 500 PLN, wpłacony w całości.</p> <p>Podmiot zależny od ZUE S.A.</p>
Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa	<p>Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której wchodzi: ZUE S.A., Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A., Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o., Railway Technology International Sp. z o.o., Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. oraz Railway Technology International Germany GmbH i.G.</p>
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 – 87% 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 – 49% udziałów), którego głównym przedmiotem działalności jest wykonywanie projektów w branży infrastruktury tramwajowej i kolejowej;
- Railway Technology International Sp. z o.o. (podmiot zależny – 51% udziałów), którego głównym przedmiotem działalności jest pozyskiwanie i realizacja projektów zagranicznych;
- Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. (podmiot zależny – 62% udziałów), którego przedmiotem działalności jest tworzenie kompleksowych dokumentacji projektowych, obejmujące studia wykonalności, koncepcje, projekty podstawowe, w tym budowlane, materiały przetargowe oraz projekty wykonawcze dla inwestycji o dużym stopniu złożoności w branży infrastruktury drogowej, tramwajowej i kolejowej oraz gospodarki elektroenergetycznej.
- Railway Technology International Germany GmbH i.G. (podmiot zależny od RTI – 100% udziałów), którego głównym przedmiotem działalności jest pozyskiwanie i realizacja projektów zagranicznych.

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.



W okresie I półrocza 2012 roku ZUE dokonywało skupu akcji pracowniczych PRK. Na dzień przekazania niniejszego raportu, stan posiadania przez ZUE akcji PRK wyniósł 824 933 akcje, co stanowi 86,84% udziałów w kapitale zakładowym tego podmiotu zależnego.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku Grupa Kapitałowa powiększyła się o BPK, dla którego ZUE jest podmiotem dominującym.

W dniu 19 marca 2012 roku ZUE zakupiło 830 udziałów BPK po 1 593,84 PLN za każdy udział, co stanowiło 58,5% udział w kapitale zakładowym spółki. W dniu 24 kwietnia 2012 roku ZUE nabyło kolejne 50 udziałów BPK po 1 593,84 PLN za każdy udział. Łączna wartość zakupu 880 udziałów BPK wyniosła 1 402 579,20 PLN. Wartość nominalna każdego udziału wynosi 500 PLN.

Łącznie ZUE posiada na dzień przekazania niniejszego raportu 880 udziałów BPK o wartości nominalnej 440 000,00 PLN, co stanowi 62,06% udział w kapitale zakładowym spółki.

Przedmiotem działalności BPK jest tworzenie kompleksowych dokumentacji projektowych, obejmujące studia wykonalności, koncepcje, projekty podstawowe, w tym budowlane, materiały przetargowe oraz projekty wykonawcze dla inwestycji o dużym stopniu złożoności w następujących specjalnościach:

- linie, stacje i bocznicę kolejowe (z odwodnieniem);
- linie tramwajowe;
- drogi, ulice i przejazdy;
- kolejowe i drogowe mosty, wiadukty, tunele i przepusty;
- urządzenia sterowania ruchem kolejowym;
- urządzenia łączności przewodowej i radiowej, cyfryzacji linii i węzłów, sieci komputerowych i informatyki;
- budynki i budowle wraz z technologią (dworce, nastawnie, zaplecza techniczne);
- zajezdnie tramwajowe;
- ochrona środowiska i gospodarka wodno-ściekowa;
- gospodarka elektroenergetyczna w zakresie wysokiego, średniego i niskiego napięcia;
- sieć trakcyjna i linie potrzeb nietrakcyjnych.

Zakup akcji BPK umożliwi rozwój działalności projektowej Grupy. Pozwoli na realizację dużych zadań projektowych na rynku kolejowym i tramwajowym, bardziej elastyczne kształtowanie marż i terminów realizacji, obniżenie kosztów stałych funkcjonowania Grupy ZUE oraz lepsze zarządzanie jakością usług.

W dniu 8 maja 2012 roku RTI utworzyło spółkę RTI Germany. Kapitał zakładowy RTI Germany wynosi 25 000 EUR. Na podstawie umowy spółki przedmiotem działalności RTI Germany jest:

- planowanie i projektowanie, zadań i badań w sektorze kolejowym;
- badania i rozwój w sektorze kolejowym;
- handel towarami i materiałami do budowy linii kolejowych i taboru kolejowego;
- produkcja towarów i materiałów do budowy linii kolejowych i taboru kolejowego;
- doradztwo z zakresu organizacji kolei na obszarze całego świata;
- usługi budowlane;
- zamówienia usług budowlanych;

- usługi inżynieryjne.

RTI posiada 100 % udział w kapitale zakładowym RTI Germany.

Jednostkami podlegającymi konsolidacji są PRK, BIUP i BPK. Ze względu na nieistotny wpływ na sytuację majątkową i finansową danych finansowych jednostki zależnej RTI nie podlega ona konsolidacji na dzień 30 czerwca 2012 roku.

2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE

Grupa ZUE działa na rynku ogólnopolskim. Zakresem działalności Grupy jest działalność inżynieryjno-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 żywic 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 jej 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.

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

- **infrastruktura tramwajowa** - projektowanie nowych sieci trakcyjnych, zajezdni, modernizacji istniejących torowisk;
- **infrastruktura kolejowa** - opracowanie dokumentacji w zakresie modernizacji- remontów linii, stacji, bocznic kolejowych (z odwodnieniem), sieci trakcyjnych, mostów, tuneli oraz przepustów;
- **energetyka** - instalacje elektryczne i elektroenergetyczne - projektowanie w zakresie budowy lub konserwacji oświetlenia ulicznego oraz gospodarki elektroenergetycznej w zakresie wysokiego, średniego i niskiego napięcia;
- **instalacje sanitarne** - sieć wodociągowa, kanalizacyjna, ciepłownicza, gazowa.

3. WŁADZE SPÓŁKI

3.1. ZARZĄD

Na dzień przekazania niniejszego raportu 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

3.2. RADA NADZORCZA

Na dzień przekazania niniejszego raportu Radę Nadzorczą ZUE tworzyły następujące osoby:

Mariusz Szubra	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Bogusław Lipiński	Członek Rady Nadzorczej
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej
Piotr Korzeniowski	Członek Rady Nadzorczej
Michał Lis	Członek Rady Nadzorczej

W dniu 19 czerwca Pani Beata Jaglarz złożyła rezygnację z pełnionej funkcji Przewodniczącej, jak również Członka Rady Nadzorczej ZUE z dniem 16 lipca 2012 roku. Rezygnacja była podyktowana względami osobistymi.

Na mocy uchwały nr 18 podjętej przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE w dniu 16 lipca 2012 roku, powołano Pana Michała Lisa do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej. Pan Michał Lis jest, mężem Pani Magdaleny Lis, która pełni funkcję Członka Rady Nadzorczej ZUE, oraz zięciem Pana Wiesława Nowaka, który pełni w ZUE funkcję Prezesa Zarządu.

Na mocy uchwały nr 19 podjętej przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE w dniu 16 lipca 2012 roku, powołano Pana Mariusza Szubrę do pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej ZUE jednocześnie odwołując z tej funkcji Panią Beatę Jaglarz zgodnie ze złożoną przez Nią w dniu 19 czerwca 2012 roku rezygnacją.

4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM

4.1. Zawarte umowy kontraktowe

23 stycznia 2012 roku

PRK zawarło z Elektrownią „Rybnik” S.A. z siedzibą w Rybniku umowę na wykonanie prac budowlanych w ramach realizacji zadania: Przebudowa bocznic kolejowej oraz wewnętrznych dróg dojazdowych w Elektrowni „Rybnik” S.A., wraz z przynależną infrastrukturą”.
Wartość netto umowy: 89 975 323,72 PLN
Termin realizacji: Sierpień 2013

17 lutego 2012 roku

ZUE zawarło z Tramwajami Warszawskimi Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę na prace budowlane w ramach zadania: „Budowa elementów infrastruktury trakcyjnej trasy tramwajowej na Moście Marii Skłodowskiej – Curie (wcześniej Północnym), wraz ze stacją prostownikową „Obrazkowa””.
Wartość netto umowy: 8 288 600,00 PLN
Termin realizacji: Grudzień 2012

16 kwietnia 2012 roku

PRK zawarło ze Swietelsky Baugesellschaft m.b.h. z siedzibą w Linz, działającą przez: Swietelsky Baugesellschaft M.B.H Sp. z o.o. Oddział w Polsce z siedzibą w Krakowie, umowę na przebudowę stacji Tarnów Mościce (km 72,8 – 74,6) w zakresie robót torowych, odwodnieniowych oraz budowlanych, w ramach realizacji zadania: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadolinie – Tarnów w km 61,300 – 80,200 w ramach Projektu „Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III”, („Kontrakt Główny”).
Wartość netto umowy: 21 681 992,42 PLN
Termin realizacji: Grudzień 2014

14 maja 2012 roku

PRK zawarło z PKP Polskimi Liniami Kolejowymi S.A. z siedzibą w Warszawie umowę na wykonanie przebudowy stacji Pyskowice wraz z wymianą sieci trakcyjnej w torze nr 1 i 2 szlaku Pyskowice – Paczyna do km 44,480 oraz wzmocnienia podtorza w torach nr 1 i 2 w km 43,100 – 43,500 na linii nr 132 w ramach zadania inwestycyjnego „Rewitalizacja linii kolejowej nr 132/135 na odcinku Gliwice Łabędy – Strzelce Opolskie – Opole Groszowice”.
Wartość netto umowy: 27 389 200,00 PLN
Termin realizacji: Listopad 2012

22 czerwca 2012 roku

ZUE zawarło z Zarządem Infrastruktury Komunalnej i Transportu w Krakowie umowę na bieżące utrzymanie, konserwację i naprawy awaryjne infrastruktury tramwajowej w Krakowie.
Wartość netto umowy: 26 944 876,10 PLN
Termin realizacji: Kwiecień 2015 rok

4.2. Umowy ubezpieczenia

15 lutego 2012 roku

ZUE wraz z PRK zawarło z Powszechnym Zakładem Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie („PZU”) aneks do umowy z dnia 29 kwietnia 2010 roku (z późn. zm.) o udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych.

Aneks wprowadza zmianę maksymalnego limitu zaangażowania w zakresie udzielonych przez PZU gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych z 79 700 000,00 PLN do 120 000 000,00 PLN, oraz przedłuża termin obowiązywania umowy do 31 grudnia 2012 roku.

20 lutego 2012 roku

ZUE wraz z PRK zawarło z Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń Ergo Hestia S.A. z siedzibą w Sopocie („Gwarant”) umowy o udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych wadium.

Zgodnie z pierwszą umową Gwarant udziela PRK gwarancji ubezpieczeniowej wadium i zobowiązał się w okresie od dnia 21 lutego 2012 roku do 25 maja 2012 roku do wypłacenia PKP Polskim Liniom Kolejowym S.A. z siedzibą w Warszawie („Beneficjent”) po otrzymaniu pierwszego żądania ze strony Beneficjenta, kwoty do wysokości 22 500 000 PLN.

Dla zabezpieczenia ewentualnych roszczeń Gwaranta wynikających z wypłaty z tytułu udzielonej gwarancji, PRK złożyło weksel własny in blanco z wystawienia PRK poręczony przez ZUE.

Zgodnie z drugą umową Gwarant udziela Spółce, gwarancji ubezpieczeniowej wadium i zobowiązuje się w okresie od dnia 21 lutego 2012 roku do 25 maja 2012 roku do wypłacenia PKP Polskim Liniom Kolejowym S.A. z siedzibą w Warszawie („Beneficjent”), po otrzymaniu pierwszego żądania ze strony Beneficjenta, kwoty do wysokości 10 000 000 PLN.

Dla zabezpieczenia ewentualnych roszczeń Gwaranta wynikających z wypłaty z tytułu udzielonej gwarancji, Spółka złożyła weksel własny in blanco z wystawienia ZUE poręczony przez PRK.

Przedmiotowe umowy zostały zawarte w ramach wspólnego uczestnictwa przez Spółkę oraz PRK w przetargu na zadanie pn.: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla modernizacji linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, Etap I, odcinek Warszawa – Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne)”

18 kwietnia 2012 roku

ZUE wraz z PRK zawarło z Generali Towarzystwem Ubezpieczeń S.A. („Gwarant”) aneks do umowy ramowej z dnia 22 kwietnia 2012 roku o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego. Aneks wprowadza zmianę maksymalnej wartości przyznanego limitu na gwarancję kontraktowe z 39 660 000,00 PLN na 44 200 000,00 PLN w tym dla poszczególnych podmiotów w następującej wysokości:

- ZUE: 44 200 000,00 PLN
- PRK: 15 000 000,00 PLN

4.3. Zdarzenia korporacyjne

12 czerwca 2012 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 2012.
19 czerwca 2012 roku	Zarząd ZUE otrzymał rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącego oraz Członka Rady Nadzorczej Spółki przez Panią Beatę Jaglarz z dniem 16 lipca 2012 roku. Rezygnacja została złożona z powodów osobistych.

5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

11 lipca 2012 roku	ZUE wraz z PRK zawarło z Towarzystwem Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta S.A. z siedzibą w Warszawie („Gwarant”) umowę o udzielanie ubezpieczeniowych gwarancji kontraktowych (gwarancji wadialnych, gwarancji należytego wykonania, gwarancji właściwego usunięcia wad, gwarancji zwrotu zaliczki) w ramach określonego limitu gwarancyjnego. Maksymalny udzielony limit gwarancyjny: 50 000 000,00 PLN Termin obowiązywania umowy: Czerwiec 2013 roku
16 lipca 2012 roku	O odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE, które zdecydowało o przeznaczeniu całego jednostkowego zysku netto za rok obrotowy 2011 w wysokości 18 718 177,90 PLN, na kapitał zapasowy.
16 lipca 2012 roku	Uchwałą nr 18 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE, Pan Michał Lis został powołany do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej ZUE.
16 lipca 2012 roku	Uchwałą nr 19 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE, Pan Mariusz Szubra został powołany do pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej ZUE.
6 sierpnia 2012 roku	Konsorcjum firm z udziałem ZUE w składzie: <ul style="list-style-type: none">• Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymana Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (Lider),• Przedsiębiorstwo Remontowo Budowlane "TOR" Sp. z o.o. z siedzibą w Mysłowicach (Partner),• ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie (Partner), zawarło umowę z PKP Polskimi Liniami Kolejowymi S.A. z siedzibą w Warszawie na wykonanie przebudowy

infrastruktury kolejowej na linii nr 61 odcinek Koniecpol - Turów
w ramach zadania "Rewitalizacja toru nr 1 linii kolejowej nr 61".
Wartość netto umowy: 68 452 400,00 PLN
Wartość netto umowy przypadająca ZUE S.A.: 17 550 000,00PLN
Termin realizacji: Listopad 2012

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

Według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu przedstawia się następująco:

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%

7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA

Według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE na dzień przekazania niniejszego raportu stan posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta przedstawiał się następująco:

Osoba	Funkcja pełniona w ZUE	Liczba posiadanych akcji	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
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu	7 706	0,04%	7 706	0,04%	Zakup 154 akcji
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu	969	0%	969	0%	Brak
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu	136	0%	136	0%	Brak
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej	3 327	0,02%	3 327	0,02%	Zakup 260 akcji
Michał Lis	Członek Rady Nadzorczej	661	0,00	661	0,00%	Brak

8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2012 ROKU DO 30 CZERWCA 2012 ROKU

8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	31.12.2011	Zmiana	Zmiana %
AKTYWA TRWAŁE				
Rzeczowe aktywa trwałe	64 226	62 858	1 368	2,2%
Nieruchomości inwestycyjne	9 251	9 351	-100	-1,1%
Wartości niematerialne	11 164	10 613	551	5,2%
Wartość firmy	31 172	31 172	0	0,0%
Inwestycje w jednostkach w jednostkach zależnych niekonsolidowanych	29	661	-632	-95,6%
Zaliczki przekazane na inwestycje w jednostkach podporządkowanych	0	0	0	0,0%
Kaucje z tytułu umów o budowę	3 257	3 179	78	2,5%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	21 085	18 293	2 792	15,3%
Pozostałe aktywa	451	617	-166	-26,9%
Aktywa trwałe razem	140 634	136 744	3 890	2,8%
AKTYWA OBROTOWE				
Zapasy	18 901	18 726	175	0,9%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	269 572	216 549	53 023	24,5%
Kaucje z tytułu umów o budowę	1 035	299	736	246,2%
Bieżące aktywa podatkowe	0	434	-434	-
Pozostałe aktywa obrotowe	3 278	3 083	195	6,3%
Pożyczki udzielone	109	44	65	147,7%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	43 751	48 392	-4 641	-9,6%
Aktywa przeznaczone na sprzedaż	0	2 200	-2 200	-
Aktywa obrotowe razem	336 646	289 728	46 918	16,2%
AKTYWA OGÓŁEM	477 280	426 472	50 808	11,9%

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	31.12.2011	Zmiana	Zmiana %
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	90 220	85 551	4 669	5,5%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom ZUE	181 080	176 411	4 669	2,7%
Kapitał własny przypisany udziałom nie dającym kontroli	9 603	8 941	662	7,4%
Razem kapitał własny	190 683	185 353	5 330	2,9%
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	4 020	5 271	-1 251	-23,7%
Kaucje z tytułu umów o budowę	3 901	4 174	-273	-6,5%
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 960	0	1 960	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 451	2 259	192	8,5%
Rezerwa na podatek odroczony	28 315	24 419	3 896	16,0%
Rezerwy długoterminowe	6 819	7 434	-615	-8,3%
Zobowiązania długoterminowe razem	47 466	43 557	3 909	9,0%
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMIONOWE				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	150 129	132 494	17 635	13,3%
Kaucje z tytułu umów o budowę	5 048	3 715	1 333	35,9%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania	71 983	48 515	23 468	48,4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	210	0	210	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	6 154	5 693	461	8,1%
Bieżące zobowiązania podatkowe	1 043	3 460	-2 417	-69,9%
Rezerwy krótkoterminowe	4 564	3 685	879	23,9%
Zobowiązania krótkoterminowe razem	239 131	197 562	41 569	21,0%
Zobowiązania razem	286 597	241 119	45 478	18,9%
PASYWA OGÓŁEM				
	477 280	426 472	50 808	11,9%

Wskaźnik	30.06.2012	31.12.2011
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,6	0,6
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,5	1,3
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,4	0,4
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,7	1,8
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,5	0,5
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,1	0,1

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe) / 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	30.06.2012	31.12.2011
Kapitał pracujący	97 515	92 166
Wskaźnik płynności bieżącej	1,4	1,5
Wskaźnik płynności szybkiej	1,3	1,4
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,2	0,2

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 wzrosła w stosunku do stanu aktywów na koniec 2011 roku o 11,9%. Było to spowodowane wzrostem wartości aktywów obrotowych o 16,2% oraz wzrostem o 2,8% aktywów trwałych w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. Największy wpływ na zwiększenie się stanu aktywów obrotowych miał wzrost wartości należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności o 24,5% w stosunku do roku 2011. Największy udział we wzroście wartości aktywów trwałych, odnotowano w przypadku aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, których wzrost wyniósł 15,3% w odniesieniu do stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. Wartość zobowiązań Grupy ZUE w okresie objętym raportem ukształtowała się na poziomie 286 597 tys. PLN i była wyższa w stosunku do roku 2011 o 45 478 tys. PLN (wzrost o 18,9%). Spowodowane to było wzrostem wartości zobowiązań krótkoterminowych o 21,0% oraz wzrostem wartości zobowiązań długoterminowych o 9,0% w odniesieniu do roku 2011. Na wartość krótkoterminowych zobowiązań największy wpływ miał wzrost wartości krótkoterminowych pożyczek i kredytów bankowych o 48,4%, jak również zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań, których wzrost wyniósł 13,3% w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. Największy wzrost wpływający na stan zobowiązań długoterminowych w I półroczu 2012 roku odnotowano w przypadku rezerwy na podatek odroczonego (wzrost o 16,0%) w odniesieniu do stanu na koniec 2011 roku.

8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	30.06.2011	Zmiana	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	233 903	206 996	26 907	13,0%
Koszt własny sprzedaży	219 880	192 900	26 980	14,0%
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	14 023	14 096	-73	-0,5%
Koszty zarządu	8 753	8 640	113	1,3%
Pozostałe przychody operacyjne	1 135	1 416	-281	-19,8%
Pozostałe koszty operacyjne	2 581	1 255	1 326	105,7%
EBITDA	7 326	9 475	-2 149	-22,7%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 824	5 616	-1 792	-31,9%
Przychody finansowe	3 506	1 908	1 598	83,8%
Koszty finansowe	1 998	1 844	154	8,4%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 332	5 680	-348	-6,1%
Podatek dochodowy	1 183	1 110	73	6,6%
Skonsolidowany zysk (strata) netto z działalności	4 149	4 570	-421	-9,2%
<i>Przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej</i>	4 122	4 500	-378	-8,4%
Skonsolidowany zysk (strata) netto przypadający na akcję (w PLN)	0,19	0,20	-0,01	-5,0%

Wskaźnik	30.06.2012	30.06.2011
Marża brutto na sprzedaży	6,0%	6,8%
Rentowność EBITDA	3,1%	4,6%
Rentowność EBIT	1,6%	2,7%
Rentowność brutto	2,2%	2,7%
Rentowność netto	1,8%	2,2%
Rentowność aktywów (ROA)	0,9%	1,2%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	2,2%	2,7%

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 ogółem

Rentowność kapitałów własnych = zysk netto okresu / kapitały własne

Grupa ZUE w okresie od 1 stycznia 2012 roku do 30 czerwca 2012 roku uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 233 903 tys. PLN, co stanowi wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku 2011 o 13,0%. Jednocześnie koszt własny sprzedaży wzrósł o 14,0% i wyniósł na dzień 30 czerwca 2012 roku 219 880 tys. PLN. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 14 023 tys. PLN i spadł w stosunku do I półrocza 2011 roku o 0,5%. Koszty zarządu w okresie objętym raportem ukształtowały się na poziomie 8 753 tys. PLN w stosunku do 8 640 tys. PLN w I półroczu 2011 roku (wzrost o 1,3%). Pozostałe przychody operacyjne za I półrocze 2012 roku osiągnęły wartość 1 135 tys. PLN, co stanowi spadek o 19,8% w porównaniu do I półrocza roku ubiegłego. Natomiast pozostałe koszty operacyjne za I półrocze 2012 roku wyniosły 2 581 tys. PLN i były one wyższe o 1 326 tys. PLN od analogicznej wartości za I półrocze 2011 roku. Grupa ZUE wypracowała w I półroczu 2012 roku wynik operacyjny EBITDA w wysokości 7 326 tys. PLN, co stanowi spadek o 22,7% w odniesieniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Ostatecznie skonsolidowany wynik netto z działalności Grupy w I półroczu 2012 roku wyniósł 4 149 tys. PLN. i był niższy o 421 tys. PLN w odniesieniu do wyniku za I półrocze 2011 roku.

8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	30.06.2011	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-29 012	-21 063	-7 949
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	3 896	-6 260	10 156
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	20 506	-26 120	46 626
Przepływy pieniężne netto razem	-4 610	-53 443	48 833
Różnice kursowe	-30	1	-31
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	48 392	53 675	-5 283
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	43 751	232	43 519
Amortyzacja	3 502	3 858	-356

Grupa rozpoczęła rok 2012 posiadając 48 392 tys. PLN środków pieniężnych, natomiast na dzień 30 czerwca 2012 roku ich wartość wyniosła 43 751 tys. PLN. Saldo przepływów pieniężnych netto wykazało ujemną wartość w wysokości 4 610 tys. PLN.

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej osiągnęły saldo ujemne w wysokości - 29 012 tys. PLN. Jest to efekt prowadzonej przez Grupę ZUE działalności budowlano-montażowej, która charakteryzuje się osiąganiem dodatnich przepływów pieniężnych z reguły 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 z działalności inwestycyjnej wykazały saldo dodatnie w wysokości 3 896 tys. PLN. Przepływy pieniężne z działalności finansowej wykazały saldo dodatnie w wysokości 20 506 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 osiągnięte przez Grupę ZUE.

- **Ryzyko związane z płynnością finansową w sektorze budowlanym**

W ostatnim czasie pojawia się dodatkowy element ryzyka związanego z utratą płynności finansowej przez inne podmioty działające w tym samym sektorze co Grupa ZUE – może to negatywnie wpłynąć na poziom wyników finansowych osiąganych przez spółki Grupy.

- **Ryzyko związane z procesem uzyskiwania decyzji administracyjnych, możliwością ich zaskarżenia, 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 przedmiotu 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 na 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 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 miałoby 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 2012 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.

- **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 osiągame przez nią wyniki finansowe.

- **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 osiągame przez Grupę.

- **Wzrost walki konkurencyjnej w pozyskiwaniu nowych projektów**

Spółki z Grupy ZUE startują w przetargach o zamówienia publiczne na realizację projektów dotyczących infrastruktury tramwajowej i kolejowej. Coraz bardziej zauważalna jest zaostrzająca się walka konkurencyjna pomiędzy podmiotami starającymi się o pozyskanie tych projektów. Stwarza to zagrożenie dla pozyskiwania nowych zadań po wartościach nie gwarantujących uzyskiwania satysfakcjonujących marż, jak również skutkuje większą trudności w pozyskiwaniu nowych projektów, co w konsekwencji wpływa na wyniki finansowe osiągame przez Grupę.

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

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok obrotowy 2012.

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 2012 roku.

13. POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE

13.1. Zobowiązania warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	31.12.2011
Gwarancje	199 331	178 897
Poręczenia	4 461	761
Weksle	173 868	174 358
Hipoteki	38 151	38 421
Zastawy	16 832	3 690
Zobowiązania warunkowe	432 643	396 126

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.

13.2. Aktywa warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2012	31.12.2011
Gwarancje	28 848	29 750
Weksle	106	106
Aktywa warunkowe razem	28 954	29 856

Aktywa warunkowe stanowią dla Grupy ZUE zabezpieczenie umów budowlanych jakie spółki należące do Grupy Kapitałowej ZUE zawarły z podwykonawcami. Z aktywów warunkowych dla Grupy ZUE wyłączona została hipoteka zabezpieczająca pożyczkę udzieloną przez ZUE S.A. dla BPK.

14. 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, 24 sierpnia 2012 roku