



KLUCZOWE ZAŁOŻENIA STRATEGII SPÓŁKI  
WRZESIEŃ, 2013



As the listed company with quality  
programme implemented we assure  
our clients of

**RELIABILITY and QUALITY**

Prezentacja „Kluczowych założeń strategii spółki” ma na celu przybliżenie interesariuszom spółki aktualnej sytuacji w jakiej znajduje się Grupa Kapitałowa MOSTOSTAL-EXPORT S.A. oraz przyszłych, strategicznych zamierzeń zarządu spółki. W ocenie kierownictwa, MOSTOSTAL-EXPORT S.A. znajduje się w szczególnym momencie określenia i wyboru dalszej strategii spółki determinującej przyszły kształt grupy.

Najbardziej istotnym w ocenie Zarządu kryterium wpływającym na obecny stan organizacji jest niski i po raz pierwszy od lat – bezpieczny poziom zadłużenia spółki wobec podmiotów zewnętrznych zawierający się kwotą 9 mln złotych. Pozostałe zadłużenie stanowią zobowiązania wewnątrzgrupowe (stan na 30 czerwca 2013r). Spółka zakończyła szereg skomplikowanych sporów sądowych i po raz pierwszy od wielu lat może ze spokojem decydować o wyborze dalszego kierunku rozwoju.

Poniżej, Zarząd prezentuje najważniejsze informacje z punktu widzenia oceny stanu spółki.

## **RYS HISTORYCZNY I KLUCZOWE WNIOSKI Z ANALIZY HISTORYCZNEJ**

MOSTOSTAL-EXPORT S.A. powstał w 1981 roku, a od 1992 jest spółką akcyjną z akcjami dopuszczonymi do publicznego obrotu.

Działalnością podstawową MOSTOSTAL-EXPORT S.A. jest świadczenie usług budowlano-montażowych w zakresie robót ogólnobudowlanych w budynkach mieszkalnych i niemieskalnych. Specjalizacja i wyróżnik spółki to działalność w obszarze eksportu usług budowlanych na terenie Federacji Rosyjskiej. Działalność na terenie Republiki Federalnej Niemiec została wyodrębniona i w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa aportowana do spółki zależnej.

Początek lat 2000 to okres trudny dla spółki – związany z problemami na kluczowym dla spółki rynku rosyjskim (będącymi pokłosiem kryzysu finansowego w Rosji z 1998 roku) a w dalszej kolejności skutkujący wyprzedażą, likwidacją bądź upadłością spółek należących do grupy. Dotyczyło to między innymi spółek: Elektromontaż Warszawa S.A., BICK S.A., Budopol S.A., TPBP Tarbud S.A., Instal Lublin S.A., ZREMB Chojnice S.A.

W międzyczasie na krajowym rynku usług budowlanych pojawiły się spółki konkurencyjne, w wielu przypadkach będące częścią międzynarodowych koncernów budowlanych.

Równolegle, MOSTOSTAL-EXPORT S.A. ze względu na złą kondycję finansową utracił zdolność do samodzielnego konkurowania na rynku. Efektem tego był bardzo duży spadek sprzedaży, straty i szereg sporów sądowych, których stał się stroną. Najbardziej istotnym, decydującym o dalszym istnieniu spółki był spór sądowy z Miastem Warszawa – na kwotę ponad 120 milionów złotych. Pomimo dramatycznej sytuacji spółki w 2011 roku związanej z prowadzoną z tego tytułu egzekucją komorniczą (blokada kont), spółka zdołała zakończyć trwający od lat konflikt – ugodą sądową zatwierdzoną przez sąd 5 grudnia 2012 roku.

MOSTOSTAL-EXPORT S.A. dokonał weryfikacji ekonomicznej kontraktów budowlanych prowadzonych na terenie Federacji Rosyjskiej, w efekcie czego Zarząd spółki podjął decyzje o wstrzymaniu realizacji dalszych zleceń do czasu wypracowania nowego modelu funkcjonowania na tym rynku. W

szczegółności chodzi o kwestię dokładnego określenia odpowiedzialności kontraktowej wykonawcy za prowadzony projekt, której brak powodował ujemną rentowność projektów w ich ostatecznym rozliczeniu.

Brak istotnych przychodów, znaczne obciążenia finansowe w minionych latach (w tym związane z restrukturyzacją grupy) i nadszarpnięty wizerunek MOSTOSTAL-EXPORT S.A. stanowią dodatkową trudność w przywróceniu zdolności do efektywnego konkutowania.

**Kluczowym celem organizacji wydaje się odbudowa kondycji finansowej, bazy strategicznych aktywów spółki i reputacji rynkowej MOSTOSTAL-EXPORT S.A..**

## **OPIS BIEŻĄCEJ SYTUACJI GRUPY**

MOSTOSTAL EXPORT SA posiada obecnie strukturę holdingową, gdzie „spółka matka” posiada status spółki publicznej. Schemat organizacyjny spółki w okresie minionych trzech lat uległ znacznej zmianie polegającej na uproszczeniu struktury poprzez likwidację rozbudowanych i przerośniętych komórek organizacyjnych. Zdecydowana większość funkcji (w tym komórka finansowa, księgowa, HR, informatyczna) została wydzielona poza struktury przedsiębiorstwa. W obecnym kształcie grupa kapitałowa MOSTOSTAL-EXPORT S.A. zatrudnia (średniorocznie) ponad 150 pracowników. Spółka posiada obecnie jednoosobowy zarząd.

Możliwość zdobywania nowych kontraktów jest determinowana przez obecną sytuację finansową przedsiębiorstwa. Wpływa to na:

- ograniczone możliwości brania udziału w przetargach publicznych,
- ograniczone zaufanie inwestorów,
- ograniczone zaufanie podwykonawców,
- trudności w finansowaniu projektów.

Bez wątpienia wartością spółki jest jej renoma – *goodwill* – na terenie Federacji Rosyjskiej. MOSTOSTAL-EXPORT S.A. jest beneficjentem regularnych zapytań ofertowych na realizację dużych robót budowlanych na rynku rosyjskim. Do dnia dzisiejszego spółka prowadzi oddział na terenie Federacji Rosyjskiej. W ocenie Zarządu jest to bardzo perspektywiczny rynek, na którym spółka zamierza odbudować swoją pozycję. Kluczem do ponownego rozpoczęcia działalności jest zakończenie restrukturyzacji grupy i koncentracja właśnie na przyszłych projektach biznesowych.

## PODJĘTE DZIAŁANIA RESTRUKTURYZACYJNE

Zarząd spółki przeprowadził szereg działań w strategicznych obszarach opisanych poniżej:

### *- uporządkowanie struktury grupy*

Przyjęcie struktury holdingu kapitałowego w skład którego wchodzi spółki tworzące MOSTOSTAL EXPORT SA. Wyłączenie działalności operacyjnej z poziomu holdingu i tym samym przeniesienie ryzyk towarzyszących prowadzeniu działalności operacyjnej na poszczególne spółki zależne. Uporządkowanie struktury związane było oraz będzie, w najbliższej perspektywie czasowej, z poniesieniem określonych kosztów restrukturyzacji: sprzedaży spółek, kosztów likwidacji i upadłości podmiotów zależnych.

### *- koncentracja na zarządzaniu płynnością i oddłużeniu grupy*

Oddłużenie grupy poprzez sprzedaż zbędnych aktywów i wygaszenie nierentownych kontraktów. Zakończenie ugodami szeregu wieloletnich procesów sądowych w ramach których spółka ponosiła również znaczące koszty obsługi prawnej. Aktualnie MOSTOSTAL-EXPORT S.A. nie posiada zadłużenia bankowego, zobowiązań warunkowych i pozabilansowych.

### *- redukcja kosztów ogólnych i innych kosztów stałych*

Uproszczenie struktury organizacyjnej, zmiana siedziby spółki, przeprowadzone zwolnienia w ramach grupy i przypisanie realizacji poszczególnych projektów do ich ośrodków kompetencyjnych (np. oddanie prowadzenia działalności na rynku niemieckim spółce Most-Bud Sp. z o.o.) zaowocowały redukcją kosztów stałych do minimum. Spółka zamierza prowadzić w dalszym ciągu dużą dyscyplinę kosztową.

### *- odbudowa relacji z podmiotami z branży*

MOSTOSTAL EXPORT SA zamierza funkcjonować w modelu firmy holdingowej, zlecając znaczną część działalności firmom zewnętrznym. Oznacza to konieczność konsekwentnej odbudowy relacji z firmami, z którymi spółka już historycznie współpracowała a wspólne relacje zakończyły się procesami sądowymi (w dużej części dotyczyło to przypadków sporów o rozliczenie kaucji gwarancyjnych). W zamyśle nowej strategii spółka zamierza realizować inwestycje w oparciu o współpracę z podwykonawcami.

### *- odbudowanie relacji z inwestorami*

Strategicznym zamierzeniem spółki jest odbudowa relacji z inwestorami i przedstawienie firmy jako wiarygodnego podmiotu prowadzącego zrozumiałą działalność i w sposób czytelny komunikującą się

z rynkiem kapitałowym. MOSTOSTAL-EXPORT S.A. zamierza być beneficjentem swojego publicznego statusu i obecności na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Należy wyraźnie podkreślić, że MOSTOSTAL-EXPORT S.A. jest jedną z pierwszych spółek budowlanych notowanych na warszawskiej giełdzie, z dniem pierwszego notowania - 28 maja 1992 roku. Historycznie, znaczącymi akcjonariuszami spółki tj. posiadającymi pakiety akcji powyżej 5% byli między innymi: **Pioneer Pekao Investment Management S.A., Merrill Lynch & Co., Inc., Templeton Global Investors, Inc., PZU S.A., Bank Austria Creditanstalt International AG, DWS Investment SA, Pictet & Cie.** Spółka zamierza powrócić do tradycji obecności inwestorów finansowych w akcjonariacie.

*- odbudowa relacji z bankami i instytucjami finansowymi*

MOSTOSTAL EXPORT SA będzie dążył do odbudowy zaufania banków i instytucji finansowych, a tym samym odzyskania możliwości kredytowych. Ponadto firma otwarta jest na zawieranie aliansów z podmiotami zapewniającymi fundusze na realizację projektów spółki. Aktualnie spółka nie posiada zadłużenia bankowego.

*- sprzedaż zbędnego majątku*

Spółka dokonała analizy majątku pod względem przydatności i selekcji środków zbędnych. Kluczowe aktywa spółki stanowią:

- Pod Fortem Development Sp. z o.o. – spółka celowa posiadająca nieruchomość gruntową w Krakowie o powierzchni 8 ha.
- MostBud Sp. z o.o. – wykonawstwo konstrukcji żelbetowych.
- MostTech Sp. z o.o. – realizacja robót instalacyjno-budowlanych na terenie Niemiec.
- Należności od spółki Calatrava Capital Fund (CY) Ltd. z tytułu obligacji tej spółki na kwotę 91 milionów złotych.
- Należności z tytułu sprzedaży spółki Projekt Bronisze Sp. z o.o. w kwocie ponad 9 milionów złotych.

Poza udziałami w spółkach MostBud Sp. z o.o. i MostTech Sp. z o.o. pozostałe składniki majątku traktowane są jako dezinvestycje i przeznaczone są na sprzedaż.

Wartość tylko wyszczególnionych aktywów spółki na tle jej zadłużenia określa wartość majątku netto przewyższającą wartość nominalną akcji tj. 0,5 złotego.

## ZESTAWIENIE PODJĘTYCH DZIAŁAŃ RESTRUKTURYZACYJNYCH

Działania	Komentarz
<ul style="list-style-type: none"><li>• Restrukturyzacja holdingu poprzez przekształcenie Grupy w holding finansowy</li><li>• Restrukturyzacja aktywów i redukcja kosztów stałych</li><li>• Nowa strategia działania</li><li>• Wdrożenie wewnętrznego outsourcingu funkcji pomocniczych</li><li>• Rozpoczęcie działań mających na celu wprowadzenie do spółki inwestora branżowego</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• W ramach prowadzonych działań nastąpiła redukcja zatrudnienia, obniżono koszty ogólne</li><li>• Dokonano zmiany siedziby spółki</li><li>• Dokonano sprzedaży majątku niezwiązanego z podstawową działalnością</li><li>• Szacowane oszczędności kosztów stałych w wymiarze roku mają wielkość wielomilionową</li><li>• Rezultaty przeprowadzonego procesu redukcji kosztów wydają się być wystarczające</li><li>• Zakończenie najtrudniejszych spraw sądowych</li><li>• Spółka zamierza odzyskać rentowność operacyjną jeszcze w tym roku</li></ul>

## WPROWADZENI OUTSOURCINGU W GRUPIE KAPITAŁOWEJ MOSTOSTAL EXPORT SA

Lista typowych obszarów podlegających outsourcingowi wg najlepszych praktyk w firmach branży budowlanej	Komentarz
<ul style="list-style-type: none"><li>• Księgowość</li><li>• Płace</li><li>• Zakupy</li><li>• Obsługa systemów i sprzętu IT</li><li>• Logistyka</li><li>• Administrowanie nieruchomościami</li><li>• Ochrona mienia</li><li>• Public Relations</li><li>• Obsługa prawna</li><li>• Obsługa posprzedażna</li><li>• Utrzymanie czystości</li><li>• Utrzymanie ruchu</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• MOSTOSTAL EXPORT SA w swojej obecnej strukturze posiada zdecydowaną większość funkcji wydzielonych na zewnątrz</li></ul>

## MOCNE I SŁABE STRONY SRUPY KAPITAŁOWEJ MOSTOSTAL EXPORT SA

Mocne strony	Słabe strony
<ul style="list-style-type: none"><li>• Referencje</li><li>• Doświadczenie i wykwalifikowana kadra</li><li>• Posiadane kompetencje w zakresie realizacji skomplikowanych projektów budowlanych</li><li>• Pozytywna rozpoznawalność spółki na rynku rosyjskim (jak i innych krajach „bloku wschodniego”)</li><li>• <b>Brak zadłużenia bankowego i niskie zadłużenie ogólne grupy</b></li><li>• Duża nadwyżka majątku nad zobowiązaniami spółki</li><li>• Atrakcyjność podmiotu jako wehikułu dla wejścia na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Reputacja MOSTOSTAL-EXPORT S.A. jako spółki o słabej sytuacji ekonomicznej uwikłanej w szereg postępowań sądowych</li><li>• Brak zaufania rynku kapitałowego do spółki</li><li>• Kondycja finansowa spółek z grupy: niewielka skala działalności i brak zdolności do kredytowania dużych inwestycji</li><li>• Opinia nierzetelnego partnera wśród znaczących podwykonawców i inwestorów</li><li>• Brak konsekwentnej strategii rozwoju na rynku polskim</li><li>• Brak jasnego wizerunku grupy</li><li>• Niezdolność do samodzielnego pozyskiwania dużych projektów ze względu na historyczne wyniki finansowe</li><li>• Brak synergii pomiędzy spółkami Grupy</li><li>• Mała dywersyfikacja działalności budowlanej</li></ul>

### NALEŻNOŚCI OD SPÓŁKI CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD.

MOSTOSTAL-EXPORT S.A. dokonał w 2013 roku emisji 182.737.200 akcji. Emisja akcji pozwoliła na objęcie obligacji spółki CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD. Zabieg ten miał na celu stworzenie mechanizmu wprowadzenia do MOSTOSTAL docelowego inwestora branżowego poprzez zaoferowanie mu akcji już znajdujących się w obrocie giełdowym. Tego rodzaju warunek rozliczenia transakcji na już istniejących tj. wprowadzonych do obrotu akcjach stawiało wielu potencjalnych inwestorów. Wartość jaka mogłaby zostać wniesiona do bilansu MOSTOSTAL określona została automatycznie na 91.368.600 złotych.

Akcje należące do CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD. zostały zbyte w szeregu transakcji na rzecz osób prywatnych i podmiotów finansowych.

**Wejście do spółki inwestora branżowego równoznaczne jest z przejęciem przez ten podmiot akcji spółki MOSTOSTAL-EXPORT S.A. znajdujących się w obrocie, a pochodzących z transakcji z CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD. Tym samym spłacone zostaną należności od spółki CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD w wysokości ponad 91 milionów złotych. Transakcja ta równoznaczna jest z zakończeniem relacji własnościowych ze spółką CALATRAVA CAPITAL S.A.**

## PODSUMOWANIE

Opracowana przez zarząd koncepcja własnościowa zakłada, że strategicznym celem MOSTOSAL-EXPORT S.A. jest pozyskanie w możliwie najkrótszym terminie silnego inwestora branżowego. Bazując na aktualnym zainteresowaniu krajowych i zagranicznych podmiotów branżowych inwestycją w MOSTOSTAL-EXPORT S.A. Zarząd spółki wyraża przekonanie, że wybór inwestora i rozpoczęcia procesu strukturyzowania transakcji nastąpi w nadchodzących miesiącach.

Należy zaznaczyć, iż w okresie minionego roku spółka otrzymała szereg zapytań i była sondowana na okoliczność potencjalnych mariaży, fuzji jak i przejęć dla finalnego upublicznienia innych podmiotów bądź aktywów. Rozmowy te ze względu na trudną ogólną sytuację branży, jak i w ocenie Zarządu – umiarkowaną atrakcyjność krajowych podmiotów zainteresowanych upublicznieniem - zostały zaprzestane. Czynnikiem, który dodatkowo negatywnie wpływał na ewentualny proces upublicznienia była wciąż niejasna sytuacja ekonomiczna MOSTOSTAL-EXPORT S.A.

**Analiza silnych i słabych stron MOSTOSTAL-EXPORT S.A. wskazuje, że najbardziej właściwym dla spółki inwestorem byłby podmiot zagraniczny – reprezentujący Federację Rosyjską bądź Ukrainę, zainteresowany zaistnieniem na rynku europejskim (w tym kapitałowym) i zwiększający konkurencyjność MOSTOSTALU na swoim rynku rodzimym.** Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie nie jest notowana spółka budowlano-deweloperska o tak silnym potencjalnie zorientowaniem na kraje dawnego bloku wschodniego.

Zarząd spółki przyjmuje za strategiczny cel pozyskanie jakościowego inwestora branżowego wnoszącego do spółki określoną wartość w zamian za większościowy pakiet akcji. Ze swojej strony spółka określa parametry i warunki na jakich strategiczny inwestor mógłby dokonać przejęcia spółki. Dotyczą one:

- Objęcia pakietu kontrolnego spółki w zamian za potwierdzone (renomowana firma doradcza) jakościowo aktywa nieruchomościowe, budowlane lub firmę prowadzącą synergiczną działalność budowlano-deweloperską o znaczącej skali,
- Zaakceptowania ceny emisji nowych akcji na poziomie 0,5 zł lub wyższej tj. odpowiadającej dzisiejszej wartości nominalnej akcji,
- Spłatę ponad 91 milionów złotych zobowiązań spółki CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD. wg mechanizmu opisanego powyżej w dokumencie.

Zarząd spółki zamierza dołożyć wszelkich starań by tak określone działania strategiczne wprowadzić w życie. Zważywszy, że to właśnie uczestnictwo nowego inwestora w spółce decydować będzie o jej standingu ekonomicznym i potencjale rozwoju, zadaniem Zarządu jest zaprezentowanie potencjalnego inwestora w najbliższym możliwie czasie.