



**INSTALEXPORT S.A.**

**GRUPA KAPITAŁOWA**

**SPRAWOZDANIE  
ZARZĄDU INSTALEXPORT S.A.  
Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ INSTALEXPORT  
ZA OKRES 1.01.2013 – 30.06.2013 roku**

Warszawa, 24 września 2013 roku

## **SPIS TREŚCI**

- 1. INFORMACJE OGÓLNE**
- 2. INFORMACJE PODSTAWOWE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ**
- 3. SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ**
- 4. WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ**
- 5. ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2013 ROKU**
- 6. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH ORAZ RYNKACH ZBYTU I ZAOPATRZENIA GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ OPIS GŁÓWNYCH INWESTYCJI GRUPY KAPITAŁOWEJ**
- 7. STRUKTURA ZATRUDNIENIA W GRUPIE KAPITAŁOWEJ**
- 8. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA SPECYFICZNE DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ**
- 9. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ**
- 10. PODSUMOWANIE**



## 1. INFORMACJE OGÓLNE

Podmiotem dominującym Grupy INSTALEXPORT jest spółka akcyjna INSTALEXPORT S.A. z siedzibą w Warszawie (00-585) przy ul. Bagatela 10 lok 7 zwana w dalszej części sprawozdania „Instalexport” lub „Jednostką Dominującą”.

INSTALEXPORT Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bagatela 10 lok. 7 powstała w 1992 roku z przekształcenia państwowego Przedsiębiorstwa Exportu Budownictwa INSTALEXPORT na podstawie Statutu Spółki Akcyjnej (Akt Notarialny Rep. A nr I-641/92).

Spółka została utworzona na czas nieoznaczony i została wpisana w XVI Wydziale Gospodarczym Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy do rejestru handlowego pod numerem RHB 29590. 4 lipca 2001 r. nastąpiła rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000022555.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- ◆ działalność inwestycyjna w budownictwie i obrocie nieruchomościami
- ◆ realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
- ◆ roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych,
- ◆ wykonywanie robot budowlanych i wykończeniowych,
- ◆ kupno i sprzedaż nieruchomości na rachunek własny,
- ◆ działalność rachunkowo-księgowa,
- ◆ sprawowanie funkcji właścicielskich w Grupie Kapitałowej.

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień 30.06.2013 roku, struktura akcjonariuszy Instalexport S.A. przedstawia się następująco:

L.p.	Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział
1	Łukasz Żuk	3 333 512	35,02%
2	Cezary Gregorczyk	1 462 914	15,37%
3	SKYLINE Investment S.A.	987 895	10,38%
4	OPOKA Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	536 763	5,64%
7	Pozostali	3 198 916	33,60%
<b>RAZEM</b>		<b>9 520 000</b>	<b>100,00%</b>

## 2. INFORMACJE PODSTAWOWE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Podmiotem dominującym Grupy INSTALEXPORT jest spółka akcyjna INSTALEXPORT S.A. z siedzibą w Warszawie (00-585) przy ul. Bagatela 10 lok 7. zwana w dalszej części sprawozdania „Instalexport” lub „Jednostką Dominującą”.

Spółka Dominująca w obecnej formie powstała w 1963 roku jako przedsiębiorstwo państwowe eksportujące usługi budowlane. W 1992 roku INSTALEXPORT S.A. stał się prywatną spółką akcyjną rozpoczynając równocześnie działalność w zakresie generalnego wykonawstwa w Polsce. Do największych osiągnięć tego okresu należą kompleksowa rozbudowa fabryki Daewoo FSO w Warszawie.

Dnia 4 lipca 2001 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Warszawie - XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000022555.

Spółce INSTALEXPORT S.A. nadano:

- numer statystyczny REGON: 010544643
- numer identyfikacji podatkowej: NIP 5260152583
- kod PKD: 41.20.Z - roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych

Czas trwania Jednostki Dominującej oraz pozostałych jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieokreślony.

Historia budowy Grupy Kapitałowej:

- W dniu 7.01.1999 roku INSTALEXPORT objął większościowy pakiet prywatyzowanej spółki PB-U Budopol z siedzibą w Bydgoszczy.
- W dniu 25.05.2007 roku INSTALEXPORT przejął prawa do udziałów w spółce MDM Development Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, która w dniu 13.01.2011 roku zmieniła nazwę na Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. Udziały zostały objęte ze środków pochodzących z emisji obligacji serii A,
- W dniu 17.07.2007 roku INSTALEXPORT przejął prawa do udziałów w spółce Nieruchomości Inwestycje z siedzibą w Warszawie,
- W dniu 09.10.2007 roku została powołana spółka Moderndach Sp. z o.o. z siedzibą w Łochocinie, w której INSTALEXPORT S.A. objął 80% udziałów. Pozostałe 20% objął inwestor prywatny.
- W dniu 20.08.2007 roku została powołana spółka Zapole Sp. z o.o., która obecnie występuje pod nazwą IN Development Sp. z o.o.,
- W dniu 04.02.2008 roku powołana spółkę Inex Holding Sp. z o.o., która obecnie nosi nazwę GMA Park II Sp. z o.o.. W dniu 12.04.2013 roku zostało sprzedane 100% udziałów w tej spółce,
- W dniu 30.06.2008 roku zostało kupione 80% udziałów w spółce Tiwwal Sp. z o.o.
- W dniu 30.03.2009 roku INSTALEXPORT przejął udziały w spółce BUD-Inex Sp. z o.o., który obecnie występuje pod nazwą GMA Park I Sp. z o.o.,
- W dniu 31.03.2009 roku nastąpiło połączenie INSTALEXPORT S.A. z SELBUD Inwestycje Sp. z o.o. poprzez przeniesienie całego majątku spółki Selbud do INSTALEXPORT bez podnoszenia kapitałów spółki przejmującej,
- W dniu 12.11.2009 roku INSTALEXPORT S.A. kupił 50% udziałów w spółce Stara Farbiarnia Sp. z o.o.,
- W dniu 22.12.2011 roku INSTALEXPORT nabył 100% udziałów w spółce GALT SPV 14 Sp. z o.o. do której w tym samym dniu wprowadził aportem zorganizowaną część przedsiębiorstwa stanowiącą Oddział

Instalexport Inwestycje i podniósł kapitały zakupionej spółki do kwoty 21.505.000 zł a następnie dokonał zmiany firmy pod którą występuje spółka na Instalexport Inwestycje Sp. z o.o.

- W dniu 30.12.2011 roku zostało sprzedane 80% udziałów w spółce Tiwwal Sp. z o.o.,
- W dniu 28 września 2012 roku zostało sprzedane 41 udziałów Moderndach Sp. z o.o. co stanowi 16,4% udziałów w spółki,
- W dniu 12 października 2012 roku zostało sprzedane 2 udziały Moderndach Sp. z o.o. co stanowi 0,8% udziałów w spółki
- W dniu 12 grudnia zostało sprzedane 12 udziałów w spółce Moderndach tj. 4,8% udziałów w spółce,
- W dniu 18.02.2013r. Spółka dokonała sprzedaży 100% posiadanych akcji spółki PB-U Budopol S.A. z siedzibą w Bydgoszczy
- W dniu 6 czerwca 2013 r. została zawarta umowa przeniesienia wszystkich udziałów spółki Instalexport Marysin Wawerski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie na rzecz Instalexport Nieruchomości spółki w 100% zależnej od Instalexport S.A.
- W dniu 28 czerwca 2013 r. została zawarta umowa sprzedaży 50 % udziałów w spółce Instalexport Nieruchomości Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością,
- W dniu 11.07.2013 roku została zawarta umowa sprzedaży 50 % udziałów w spółce Stara Farbiarnia Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy,

Przedmiotem działalności Grupy są szeroko definiowane usługi budowlano-montażowe, działalność deweloperska, handlowa (w tym głównie obrót nieruchomościami), produkcyjna, inwestycje nieruchomościowe na rachunek własny oraz pozostałe usługi.

Poniżej przedstawiono skład Grupy INSTALEXPORT na dzień 30.06.2013 roku

<b>Struktura Grupy Kapitałowej</b>	<b>Udział w kapitale (%)</b>	<b>Kapitał zakładowy (zł)</b>
<b>Spółki wykonawcze:</b>		
Moderndach Sp. z o.o.	58	125 000
<b>Spółki celowe (projektowe):</b>		
Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o.	100	6 036 000
Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o.	100	3 550 000
Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o.	100	50 000
GMA Park I Sp. z o.o.	100	80 000
Instalexport Inwestycje Sp. z o.o.	100	21 505 000
Stara Farbiarnia Sp. z o.o.	50	140 000

W wyżej wymienionych spółkach ilość posiadanych udziałów/akcji odpowiada ilości głosów na Walnym Zgromadzeniu Wspólników/Akcjonariuszy.

W tabeli umieszczono spółkę Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o., której wszystkie udziały w dniu 06.06.2013 roku zostały wniesione aportem do Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o. (obecnie IN Development Sp. z o.o.). W dniu 30.06.2013 roku spółka Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o. była w 100% zależna od Instalexport S.A.



Nie istnieją powiązania pomiędzy spółkami zależnymi.  
Wszystkie Spółki wchodzące w skład Grupy zostały objęte konsolidacją.

### **Wykaz innych niż jednostki podporządkowane jednostek, w których jednostki powiązane posiadają mniej niż 20 % udziałów (akcji)**

Poza udziałami i akcjami w spółkach wykazanych w tabeli powyżej, Jednostka Dominująca posiada mniej niż 20% udziałów o wartości 35.000,00 zł w Bioox Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Jednostka Dominująca dokonała odpisu aktualizującego pełną wartość tych udziałów. Ponadto Instalexport S.A. posiada akcje o wartości 2.000,00 zł w Megagaz S.A. z siedzibą w Warszawie. Jednostka Dominująca nie posiada aktualnych danych dotyczących ilości posiadanych udziałów/akcji, wysokości kapitału podstawowego tych jednostek, udziału w tym kapitale, udziału w całkowitej liczbie głosów oraz w wyniku finansowym za ostatni rok obrotowy.

#### **Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej**

Zarząd INSTALEXPORT S.A. jest organem kierującym i budującym strategię Spółki.

W I półroczu 2013 roku Zarząd INSTALEXPORT S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

Łukasz Żuk – Prezes Zarządu – w okresie od 1.01.2013 do 30.06.2013 r.

Adam Konopka – Wiceprezes Zarządu – w okresie od 1.01.2013 do 30.06.2013 r.

#### **Rada Nadzorcza pracowała w składzie:**

##### od 01.01.2013 do 24.04.2013

1. Edward Szwarz - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Cezary Gregorczyk - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
3. Jerzy Rey - Sekretarz Rady Nadzorczej
4. Adam Konopka - Członek Rady Nadzorczej
5. Jan Kuchno - Członek Rady Nadzorczej
6. Paweł Marcinkiewicz - Członek Rady Nadzorczej

##### od 25.04.2013 do 20.06.2013

1. Edward Szwarz - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Cezary Gregorczyk - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
3. Jerzy Rey - Sekretarz Rady Nadzorczej
4. Adam Konopka - Członek Rady Nadzorczej
5. Jan Kuchno - Członek Rady Nadzorczej

##### od 21.06.2013 do 27.06.2013

1. Jerzy Rey - Sekretarz Rady Nadzorczej
2. Adam Konopka - Członek Rady Nadzorczej
3. Jan Kuchno - Członek Rady Nadzorczej

##### od 28.06.2013

1. Jerzy Rey - Członek Rady Nadzorczej
2. Adam Konopka - Członek Rady Nadzorczej

- 
3. Jan Kuchno - Członek Rady Nadzorczej
  4. Jerzy Dobrosielski - Członek Rady Nadzorczej
  5. Marek Jarociński - Członek Rady Nadzorczej

### 3. SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Podstawowe parametry sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej przedstawiają się następująco:

#### 3.1. Rachunek zysków i strat

- od dnia 1 stycznia 2013 roku do dnia 30 czerwca 2013 roku, wykazujący stratę netto w wysokości: 9 823 376,00 zł
- od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujący stratę netto w wysokości: 1 993 275,29 zł

#### 3.2. Bilans

- na dzień 30 czerwca 2013 roku, wykazujący po stronie aktywów i pasywów sumę: 163 903 242,75 zł
- na dzień 30 czerwca 2012 roku, wykazujące po stronie aktywów i pasywów sumę: 185 901 039,10 zł

#### 3.3. Rachunek przepływów pieniężnych za okres:

- od dnia 1 stycznia 2013 roku do dnia 30 czerwca 2013 roku, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę: 3 209 269,45 zł
- od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę: 4 301 006,07zł

#### 3.4. Zestawienie zmian w kapitałach własnych za okres:

- od dnia 1 stycznia 2013 roku do dnia 30 czerwca 2013 roku, wykazujące zmniejszenie stanu kapitałów własnych o kwotę: 10 147 032,98 zł
- od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 30 czerwca 2012 roku, wykazujące zmniejszenie stanu kapitałów własnych o kwotę: 2 121 382,28 zł

#### 3.5. Dodatkowe informacje i objaśnienia.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w polskich złotych, z wyjątkiem pozycji, w których wyraźnie wskazano inaczej.

### 4. WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wybrane wartości ekonomiczne obrazujące sytuację majątkowo – finansową Grupy Kapitałowej Instalexport S.A. w I półroczu 2013 oraz w roku poprzednim w warunkach porównywalnych kształtują się następująco:

Wybrane wartości ekonomiczne (zł)	I półrocze 2013	I półrocze 2012
Przychody netto ze sprzedaży	5 723 418,14	81 540 786,05
Zysk/strata brutto na sprzedaży	-61 530,01	2 915 547,35
Zysk/strata na sprzedaży	-2 687 185,83	-2 101 913,66
Koszty ogólnego zarządu	1 978 106,89	4 236 383,35
Koszty finansowe	3 305 862,15	2 628 487,39
Pozostałe koszty operacyjne	1 094 119,45	1 879 184,80
EBIT	-2 286 665,69	399 488,62
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja)	-1 915 097,72	1 225 533,64
Zysk brutto	-9 549 131,84	-1 865 465,09
Zysk netto	-9 823 376,00	-1 993 275,29
<b>Aktywa razem (zł)</b>	<b>163 903 242,75</b>	<b>185 901 039,10</b>
Aktywa trwałe	52 919 449,67	51 241 915,27
Aktywa obrotowe	110 983 793,08	134 659 123,83
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (zł)</b>	<b>109 867 785,94</b>	<b>129 763 116,30</b>
w tym:		
Zobowiązania długoterminowe	24 251 756,02	27 203 310,15
Zobowiązania krótkoterminowe	64 624 902,18	92 256 338,54
<b>Kapitał własny (zł)</b>	<b>47 353 971,09</b>	<b>52 768 934,28</b>

W I połowie 2013 roku Grupa Kapitałowa Instalexport S.A. odnotowała przychody z działalności podstawowej w wysokości 5.723 tys. zł, w stosunku do 81 541 tys. zł w porównywalnym okresie roku poprzedniego. Oznacza to spadek przychodów z działalności podstawowej o 93% w stosunku do okresu porównywalnego. Tak dynamiczna zmiana spowodowana jest głównie tym, że na początku 2013 roku dokonano sprzedaży większościowego pakietu akcji Budopol S.A. Spółka uznała, że konieczne jest ograniczenie ryzyka pogorszenia płynności finansowej Grupy Kapitałowej nawet kosztem pogorszenia bieżących wyników finansowych. Przychody ze sprzedaży wykazywane przez tę Spółkę stanowiły istotną część przychodów z działalności podstawowej Grupy.. W strukturze przychodów dominującą pozycję nadal stanowią przychody ze sprzedaży produkcji budowlano – montażowej. W pierwszym półroczu 2013 roku Spółka odnotowała znaczący spadek kosztów ogólnego zarządu (ok. 50%) w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Jest to efekt podjęcia przez Zarządy poszczególnych Spółek





szeregu działań restrukturyzacyjnych, których celem jest optymalizacja struktury kosztów w Grupie oraz poprawa efektywności w poszczególnych segmentach działalności w Grupie. W pierwszym półroczu 2013r. odnotowano w Grupie nieznaczny wzrost kosztów finansowych w porównaniu z pierwszym półroczem roku poprzedniego. Ów wzrost spowodowany jest w głównej mierze emisją pod koniec 2012 roku oraz na początku 2013 roku obligacji serii A1, A2 i A3, co przełożyło się z kolei na koszty finansowe bezpośrednio związane z tymi emisjami.

W pierwszym półroczu 2013 roku w Grupie odnotowano znaczny spadek wartości aktywów obrotowych, co związane jest w głównej mierze z wyjściem z Grupy spółki Budopol S.A. Aktywa obrotowe stanowią jednak nadal prawie 68% wszystkich aktywów Grupy, przy czym dominującą pozycję wciąż stanowi produkcja w toku związana przede wszystkim z realizowanymi przez Grupę projektami deweloperskimi.

Kolejną konsekwencją sprzedaży akcji Budopol S.A. jest znaczny spadek zobowiązań w Grupie. Zdecydowanemu zmniejszeniu uległy przede wszystkim krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług, co bezpośrednio przekłada się na poziom płynności w Grupie.

Zauważyć należy, że podjęte przez Zarządy poszczególnych Spółek działania restrukturyzacyjne i optymalizacyjne istotnie wpłynęły na efekty ekonomiczne poszczególnych Spółek, co przełożyło się też na ogólną sytuację w Grupie.

Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. kończy budowę I etapu osiedla „Przy Lesie” realizując sprzedaż na dobrym, zaplanowanym poziomie. Spółka ta i Instalexport S.A. ponownie przeszły pozytywnie weryfikację banku w wyniku czego została podpisana umowa kredytowa na finansowanie II etapu budowy osiedla.

Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. konsekwentnie prowadzi przygotowania do uruchomienia I etapu budowy osiedla w Dawidach Bankowych. Opóźnienia w realizacji Południowej Obwodnicy Warszawy i związane z tym opóźnienia w realizacji infrastruktury drogowej w Gminie Raszyn są podstawową przyczyną przesunięcia terminu rozpoczęcia prac budowlanych. Dzięki wspólnym wysiłkom Spółki i władz Gminy w tym czasie udało się zrealizować budowę sieci wodociągowej oraz kanalizacyjnej w rejonie planowanej inwestycji. Trwają prace zlecone przez gminę do specjalistycznego biura projektowego zmierzające do rozwiązania problemu odprowadzania wód opadowych.

Dla Instalexport Inwestycje Sp. z o.o. kluczowe znaczenie ma zakończenie prac przy opracowaniu Miejsowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego dla rejonu , w którym położone są nieruchomości należące do tej spółki. Wyłożenie Planu poprzedzające jego uchwalenie w istotny sposób przybliży Spółkę do zrealizowania wymagań potencjalnych inwestorów zainteresowanych zakupem posiadanych przez tę spółkę nieruchomości.

Niemniej jednak Grupa wciąż odczuwa skutki trwającego kryzysu, zwłaszcza w segmencie budowlanym i nieruchomościowym

#### **WSKAŹNIKI EKONOMICZNE:**

<b>Wskaźniki efektywności (%)</b>	<b>I półrocze 2013</b>	<b>I półrocze 2012</b>
Wskaźnik rentowności sprzedaży	-1,08	3,58
Wskaźnik rentowności EBIT	-39,95	0,49
Wskaźnik rentowności EBITDA	-33,46	1,50



Wskaźnik rentowności aktywów ROA	-0,06	-0,01
Wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE	-0,21	-0,04

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących formuł:

Rentowność sprzedaży: (wynik brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)

Rentowność EBIT: wynik operacyjny / przychody ze sprzedaży.

Rentowność EBITDA: (wynik operacyjny + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży.

Rentowność ROA: (zysk netto/aktywa).

Rentowność ROE: (zysk netto/kapitał własny).

<b>Wskaźniki zadłużenia</b>	<b>I półrocze 2013</b>	<b>I półrocze 2012</b>
Pokrycie długu kapitałami własnymi	0,4310	0,4067
Pokrycie długu aktywami	1,4918	1,4326
Pokrycie długu aktywami obrotowymi	1,0102	1,0377

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących formuł:

Pokrycie długu kapitałami własnymi: (kapitał własny / zobowiązania ogółem).

Pokrycie długu aktywami: (aktywa / zobowiązania ogółem).

Pokrycie długu aktywami obrotowymi: (aktywa obrotowe / zobowiązania ogółem).

<b>Wskaźniki płynności</b>	<b>I półrocze 2013</b>	<b>I półrocze 2012</b>
Płynność bieżąca (CR)	1,72	1,46
Płynność szybka (QR)	0,47	0,52
Płynność gotówkowa	0,20	0,09
Wskaźnik WKO	0,30	0,23
Kapitał obrotowy netto (kapitał pracujący w tys. zł)	48 359	42 403

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących formuł:

Płynność bieżąca (CR): aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe.

Płynność szybka (QR): (aktywa obrotowe-zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe.

Płynność gotówkowa: środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe.

Kapitał obrotowy netto (kapitał pracujący): (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe) - majątek trwały

Wskaźnik kapitału obrotowego netto (WKO): kapitał obrotowy netto / aktywa ogółem

Wskaźniki sprawności działania	I półrocze 2013	I półrocze 2012
Produktywność aktywów	0,03	0,44
Produktywność aktywów trwałych (FAT)	0,11	1,59

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących formuł:

Wskaźnik obrotu aktywami (produktywność aktywów): przychody ze sprzedaży / aktywa

Wskaźnik obrotowości (produktywność) aktywów trwałych (FAT): przychody ze sprzedaży / aktywa trwałe

Wskaźniki struktury kapitału i wypłacalności	I półrocze 2013	I półrocze 2012
Zadłużenie kapitału własnego	2,32	2,46
Złota reguła bilansowa	0,89	1,01
Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,35	1,56

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących formuł:

Zadłużenie kapitału własnego: zobowiązania ogółem / kapitał własny

Złota reguła bilansowa (pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym): kapitał własny / aktywa trwałe

Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym: (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe

## 5. ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2013 ROKU

W I półroczu 2013 roku wystąpiły poniżej opisane istotne wydarzenia

### ➤ Sprzedaż akcji spółki zależnej

W dniu 18.02.2013r. Spółka dokonała sprzedaży posiadanych 25.884 akcji spółki zależnej PB-U Budopol S.A. z siedzibą w Bydgoszczy, co stanowiło 85,25% udziału w kapitale spółki zależnej oraz 85,49% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Po dokonaniu przedmiotowej transakcji Spółka nie posiada żadnych akcji Spółki PB-U Budopol S.A. z siedzibą w Bydgoszczy. Nabywcą akcji jest spółka spoza Grupy Instalexport. Sprzedaż akcji była wynikiem decyzji zarządu Instalexport S.A. w celu ograniczenia ryzyka związanego z możliwością niewypłacalności tej spółki, wynikającej z przedłużającego się konfliktu z inwestorem budowy Centrum Turystyczno-Sportowego „AQUA-ZDRÓJ” w Wałbrzychu.

### ➤ Emisja obligacji na okaziciela serii A3

W dniu 13 marca 2013 r. Spółka dokonała przydziału 2.900 zabezpieczonych obligacji na okaziciela serii A3. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 10,25% w skali roku. Wartość nominalna wyemitowanych obligacji wynosi 2.900.000 złotych. Wykup Obligacji zostanie przeprowadzony 13 grudnia 2014 r.

Zabezpieczeniem wierzytelności wynikających z Obligacji jest hipoteka umowna łączna ustanowiona na nieruchomościach należących do Instalexport Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (KRS: 0000384526), spółki w 100% zależnej od Emitenta.

Obligacje nie będą przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie do Alternatywnego Systemu Obrotu.

Obligacje nie są obligacjami zamiennymi na akcje ani obligacjami z prawem pierwszeństwa.

➤ Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

W dniu 24 kwietnia 2013 r. Pan Paweł Marcinkiewicz złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Instalexport S.A. Jako przyczynę rezygnacji Pan Paweł Marcinkiewicz wskazał brak możliwości pogodzenia obowiązków członka Rady Nadzorczej z innymi obowiązkami zawodowymi

➤ Zbycie udziałów w spółce zależnej

W dniu 6 czerwca 2013 r. została zawarta umowa przeniesienia wszystkich udziałów spółki Instalexport Marysin Wawerski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie na rzecz Instalexport Nieruchomości, spółki w 100% zależnej od Instalexport SA. Wniesienie udziałów stanowi realizację uchwały Zgromadzenia Wspólników spółki Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o. w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez utworzenie nowych udziałów objętych przez Instalexport SA i pokrytych wkładem niepieniężnym.

➤ Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

W dniu 27 czerwca 2013 r. Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Edward Szwarz oraz Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Cezary Gregorczyk złożyli rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Instalexport S.A. Pan Edward Szwarz jako przyczynę rezygnacji podał względy osobiste natomiast Pan Cezary Gregorczyk jako powód podał powołanie do Rady Nadzorczej Spółki konkurencyjnej działającej w segmencie budownictwa ogólnego.

➤ Sprzedaż udziałów w spółce zależnej

W dniu 28 czerwca 2013 r. została zawarta umowa sprzedaży 50 % udziałów w spółce Instalexport Nieruchomości Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za kwotę 6 249 900 zł ( słownie: sześć milionów dwieście czterdzieści dziewięć tysięcy dziewięćset złotych).

Obecnie Instalexport S.A. posiada 50% udziałów w spółce Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o.

➤ Nabycie prawa odkupienia udziałów w spółce zależnej

W dniu 28 sierpnia 2013 roku spółka INSTALEXPORT S.A. podpisała umowy na mocy których do 31 grudnia 2013 roku przysługuje jej prawo odkupienia łącznie 6275 udziałów (50% udziału w kapitale) w spółce IN DEVELOPMENT Sp. z o.o. (poprzednia nazwa: Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o.).

IN DEVELOPMENT Sp. z o.o. posiada 100% udziałów w spółce Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. W chwili obecnej spółka INSTALEXPORT S.A. posiada 50% udziałów w spółce IN DEVELOPMENT Sp. z o.o.

➤ Sprzedaż udziałów w spółce zależnej

W dniu 11.07.2013 roku została zawarta umowa sprzedaży 50 % udziałów w spółce Stara Farbiarnia Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy za kwotę 70.000 zł ( słownie: siedemdziesiąt tysięcy złotych).

Obecnie Instalexport S.A. nie posiada udziałów w spółce Stara Farbiarnia Sp. z o.o.

➤ Zmian w składzie zarządu spółki INSTALEPXORT S.A.

W dniu 31.07.2013r. Pan Adam Karol Konopka złożył rezygnację obowiązującą z dniem złożenia z pełnienia funkcji członka Zarządu w spółce INSTALEPXORT S.A. oraz pełnienia funkcji członka zarządu w Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. spółce zależnej od INSTALEXPORT S.A.

Przyczyną rezygnacji jest brak możliwości pogodzenia obowiązków zawodowych członka Zarządu z innymi zobowiązaniami zawodowymi i osobistymi.

Pan Adam Karol Konopka będzie nadal pełnić funkcję Prezesa Zarządu spółki Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie

➤ Zmiany w składzie zarządu spółki zależnej

W dniu 31.07.2013 roku Zgromadzenie Wspólników spółki zależnej Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie powołała do zarządu i powierzyła funkcję Prezesa Zarządu Panu Łukaszowi Żukowi.

➤ Zmian w składzie zarządu spółki zależnej oraz zmiany nazwy spółki zależnej

W dniu 20 sierpnia 2013 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował zmiany w składzie Zarządu Spółki zależnej Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o. oraz zmianie nazwy Spółki zależnej z Instalexport Nieruchomości Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na In Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością..

W związku z zawartą przez INSTALEXPORT S.A. umową sprzedaży 50% udziałów w Spółce zależnej Instalexport Nieruchomości Sp. z o.o. (obecnie In Development Sp. z o.o.), z Zarządu Spółki zależnej został odwołany Pan Łukasz Żuk a na stanowisko Prezesa Zarząd został powołany Pan Mieczysław Litwin oraz na stanowisko Wiceprezesa Zarządu został powołany Pan Cezary Gregorczyk. INSTALEXPORT S.A. posiada obecnie 6275 udziałów, tj. 50% udziałów, w In Development Sp. z o.o.

## 6. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH ORAZ RYNKACH ZBYTU I ZAOPATRZENIA GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ OPIS GŁÓWNYCH INWESTYCJI GRUPY KAPITAŁOWEJ

Pierwsze półrocze 2013 roku było kolejnym okresem porządkowania Grupy Kapitałowej oraz dostosowywanie jej struktury do bieżącej sytuacji gospodarczej i rynkowej w kraju.

Konsekwentnie realizowana jest działalność deweloperska oraz działalność deweloperska w segmencie nieruchomości komercyjnych. Spółki zależne realizowały rozpoczęte w 2012 i latach poprzednich projekty.

### Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie



Osiedle „Przy Lesie” - wizualizacja



Osiedle „Przy Lesie” –stan realizacji 20.09.2013 r

Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. realizuje projekt budowy osiedla mieszkaniowego „Przy Lesie”, w Warszawie w dzielnicy Marysin Wawerski przy ul. Korkowej. Jest to zespół pięciu budynków o nowoczesnej architekturze, zróżnicowanej wysokości zaprojektowanych przez pracownię architektoniczną Konkret Autorska Pracownia Projektowa W. Kluk, P. Puścikowski, P. Zmarzłowski S.J. Według aktualnie posiadanego pozwolenia na budowę, docelowo kompleks będzie zawierał 369 mieszkań oddawanych kolejno od 2013 do 2015 roku, w dwóch etapach budowy. W pierwszym etapie (2 budynki – druga połowa 2013 roku) oddanych zostanie do użytku 181 mieszkań. W tych budynkach, zaprojektowano mieszkania o najbardziej obecnie poszukiwanych powierzchniach w przedziale od 49 m<sup>2</sup> do 80 m<sup>2</sup>. W II etapie Spółka planowała wybudowanie trzech budynków zawierających 188 mieszkań o strukturze zbliżonej do obecnie realizowanego etapu. Duża liczba zapytań od potencjalnych klientów o mieszkania małe, wymusza na inwestorze dostosowanie oferty do aktualnego zapotrzebowania. W tym celu Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. zlecił pracowni architektonicznej opracowanie nowej koncepcji dla II etapu budowy osiedla. Według uzgodnionych założeń, II etap zostanie podzielony na dwa podetapy, w ramach których w pierwszym zostaną wybudowane dwa budynki. Przedstawiona koncepcja pierwszego podetapu obejmie budowę dwóch budynków, w których zwiększono liczbę mieszkań ze 126 do 188 a średnia powierzchnia mieszkania zmniejszyła się z 58,57 m<sup>2</sup> do 46,02 m<sup>2</sup>. Inwestor pozostawia temat budowy kolejnego podetapu do rozstrzygnięcia w przyszłości tak aby móc optymalnie dostosować ofertę do aktualnych oczekiwań rynku. W tym celu r spółka zleciła wykonanie projektu architektonicznego kolejnego budynku w ramach drugiego podetapu, który ma zostać ulokowany na niezagospodarowanej części nieruchomości.

Osiedle „Przy Lesie” zlokalizowane jest w unikalnym otoczeniu wielkich kompleksów leśnych, na które składa się od południa Rezerwat Przyrody im. Jana Trzeciego Sobieskiego (ok. 900 ha lasu) a od północy kompleks lasów rembertowskich. Atrakcyjność lokalizacji zwiększa niewielka odległość od stacji kolejowej (ok. 1 km) oraz dogodny układ komunikacyjny zapewniający szybki dojazd komunikacją miejską lub samochodową do centrum miasta. W pobliżu budowanego osiedla zlokalizowano obiekty handlowe, szkoły, miejsca kultu religijnego itp.

Prognozowane wartości przychodów ze sprzedaży mieszkań w drugim etapie nie będą niższe od uzyskanych w I etapie. Saldo uwolnionych środków będzie istotnie większe ze względu na to, że znaczne koszty związane z wykonaniem niezbędnych prac poprzedzających budowę I i II etapu, w tym głównie skablowanie sieci 110 kV przebiegającej przez nieruchomość, rozbiórka istniejących budynków, doprowadzenie do nieruchomości niezbędnych sieci CO, wody i kanalizacji a także energii elektrycznej obciążą I etap inwestycji. Przewidywany termin oddania budynków I etapu do użytkowania zgodnie z realizowanym harmonogramem to 30.09.2013 roku.

Obecnie trwają końcowe prace wykończeniowe oraz przygotowanie dokumentacji do złożenia wniosku o uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Spółka po przejściu pozytywnej weryfikacji przez bank podpisała umowę kredytową na finansowanie II etapu budowy osiedla. Ze względu na obserwowane zwiększone zainteresowanie ofertą mieszkaniową na osiedlu realizowanym przez Spółkę, została podjęta decyzja o przyspieszeniu prac projektowych w wyniku których powstanie więcej mniejszych mieszkań, bardziej dostosowanych do oczekiwań klientów. Przewidywany termin rozpoczęcie drugiego etapu inwestycji nastąpi najwcześniej w I kwartale 2014 roku.

## Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie



*Osiedle Łoziska*



*Osiedle „Oleńki” - wizualizacja*

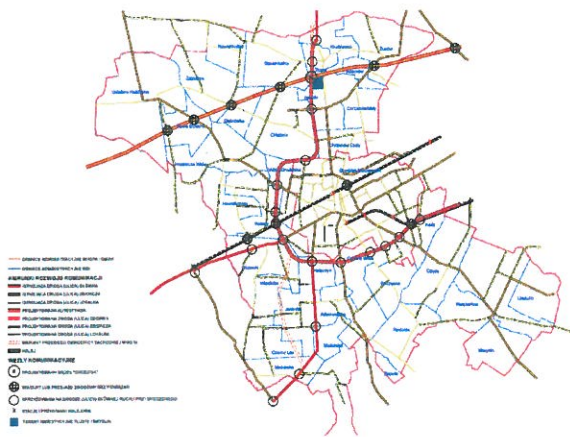
Spółka powstała w 2005 roku. Jest typowym deweloperem działającym na rynku warszawskim. Obecnie Spółka przygotowuje realizację osiedla „Oleńki” w Dawidach Bankowych gmina Raszyn, składającego się z ośmiu budynków usytuowanych na działce o powierzchni ok. 5,5 ha, w których zaplanowano łącznie 568 mieszkań. Łączna powierzchnia użytkowa budynków na osiedlu „Oleńki” wyniesie 28,8 tys. m<sup>2</sup> PUM. Obecnie spółka jest w trakcie procedury pozyskiwania pozwolenia na budowę.

Opóźnienia w realizacji Południowej Obwodnicy Warszawy i związane z tym opóźnienia w realizacji infrastruktury drogowej w Gminie Raszyn są podstawową przyczyną przesunięcia terminu rozpoczęcia prac budowlanych. Dzięki wspólnym wysiłkom władz Gminy i Spółki, w tym czasie udało się zrealizować budowę sieci wodociągowej oraz kanalizacyjnej w rejonie planowanej inwestycji. Trwają prace zlecone przez gminę do specjalistycznego biura projektowego zmierzające do rozwiązania problemu odprowadzania wód opadowych. Ze względu na duże ryzyko związane z realizacją tak dużej inwestycji zadanie to zostało podzielone na kilka etapów, które będą sukcesywnie realizowane w terminach odpowiadających aktualnej sytuacji gospodarczej kraju oraz zapotrzebowaniu na mieszkania w tej okolicy.

## **Instalexport Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie**

Instalexport Inwestycje Sp. z o.o. posiada grunty o powierzchni ok. 8,5 ha zlokalizowane w pobliżu Grodziska Mazowieckiego przy węźle autostrady A2 na skrzyżowaniu z trasą Grodzisk Mazowiecki - Błonie stanowiącą obwodnicę Grodziska Mazowieckiego. Obecnie grunty te mają status gruntów rolnych, ale trwają końcowe prace poprzedzające uchwalenie Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego, w którym ten konkretnie teren uzyska status gruntów przeznaczonych pod działalność handlową obiektów wielko powierzchniowych. Spółka prowadzi już akwizycję wśród potencjalnych inwestorów zainteresowanych budową na tym terenie centrum handlowego. Zgodnie z posiadanymi deklaracjami złożonymi przez zainteresowanych inwestorów sprzedaż tych nieruchomości nastąpi nie wcześniej niż w drugiej połowie 2013 roku i nie później niż w 2015 roku. Termin sprzedaży będzie uzależniony od uchwalenia i uprawomocnienia się planu zagospodarowania przestrzennego a także od uzyskanie ZRID (Zezwolenie na Realizację Inwestycji Drogowej) na budowę docelowego układu komunikacyjnego. W zależności od zakresu wynegocjowanych dodatkowych warunków sprzedaży tj. pozwolenie na budowę centrum handlowego, uzyskanie ZRID na budowę docelowego układu komunikacyjnego spełniającego wymogi centrum handlowego, termin sprzedaży będzie uzależniony od uzgodnionej z inwestorem opcji zakresu prac, które ma wykonać spółka przed sprzedażą. Warunki te będą miały istotny wpływ na cenę nieruchomości. Istotne, pozytywne znaczenie dla ceny nieruchomości będzie miał fakt ewentualnego powstania w sąsiedztwie planowanego Parku Rozrywki.

W sierpniu 2013 roku w został wyłożony projekt Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego obejmujący nieruchomości posiadane przez spółkę. W przedstawionej propozycji planu teren został przeznaczony pod handel wielko powierzchniowy co w pełni jest zgodne z oczekiwaniami spółki .



### Stara Farbiarnia Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy

Spółka celowa, powstała do realizacji budowy hotelu 4-gwiazdkowego w Bydgoszczy. W 2011 roku spółka podpisała z Regionalną Jednostką Wdrożeniową Funduszy Unijnych na dofinansowanie projektu na kwotę ok. 5,3 mln zł. Spółka podpisała umowę z siecią hoteli Hilton Hampton by Hilton. Pierwotnie uzyskano pozwolenie na budowę obiektu 100 pokojowego. W wyniku przeprojektowania uzyskano plan obiektu zawierającego 131 pokoi hotelowych, o łącznej powierzchni obiektu 7.870 m<sup>2</sup> i przystąpiono do uzyskania zamiennego pozwolenia na budowę.

W dniu 11 lipca 2013 roku Instalexport S.A. sprzedał posiadane udziały w spółce Stara Farbiarnia.

### Moderndach Sp. z o.o. z siedzibą w Łochocinie gmina Lipno



*Dom jednorodzinny w Szwecji*

Zakład powstał w 1999 roku w Łochocinie k. Lipna, początkowo jako oddział PUPH Jurex we Włocławku. Od 2007 roku działa jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i jest w trakcie przekształcania w spółkę akcyjną. Jest liderem w projektowaniu i produkcji nowoczesnych drewnianych konstrukcji dachowych domów mieszkalnych, obiektów usługowych i przemysłowych. Wykonuje szkielety drewniane konstrukcji dachowych i buduje kompletne domy modułowe. Realizuje remonty, nadbudowy i pokrycia dachowe. Stosuje skomputeryzowaną technologię projektowania i sterowania produkcją.





## 7. STRUKTURA ZATRUDNIENIA W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Zmiany w zatrudnieniu i jego strukturze odzwierciedlają zmiany zachodzące w modelu działania całej Grupy Kapitałowej INSTALEXPORT. Zarówno w Spółce jak i Grupie Kapitałowej zoptymalizowano zatrudnienie i dostosowywano do panujących warunków rynkowych. Projekty w Grupie Kapitałowej w coraz większym zakresie realizowane są przez podwykonawców dysponujących specjalistycznym sprzętem oraz pracownikami posiadającymi wymagane uprawnienia.

Zatrudnienie	2009	2010	2011	2012	30.06.2013
<b>Grupa Kapitałowa INSTALEXPORT</b>					
Pracownicy umysłowi	113	110	97	97	41
Pracownicy fizyczni	198	197	126	101	1
<b>Razem</b>	<b>311</b>	<b>307</b>	<b>223</b>	<b>198</b>	<b>42</b>
<b>INSTALEXPORT S.A.</b>					
Pracownicy umysłowi	29	19	13	13	13
Pracownicy fizyczni	17	5	1	1	1
<b>Razem</b>	<b>46</b>	<b>24</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>

## 8. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA SPECYFICZNE DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ

### Ryzyko wpływu sytuacji makroekonomicznej

Jednostka dominująca i spółki od niej zależne osiągają całość przychodów na rynku krajowym i dlatego też na sytuację finansowo-ekonomiczną Grupy wpływa sytuacja makroekonomiczna w Polsce. Szczególnie istotny wpływ może mieć tempo przyrostu PKB, poziom inflacji, wysokość stóp procentowych i system podatkowy.

Branża, w której działa Grupa Kapitałowa Instalexport jest branżą szczególnie wrażliwą na tempo wzrostu gospodarczego. Spowolnienie wzrostu gospodarczego, spadek siły nabywczej, polityka kredytowa banków i spadek zamożności społeczeństwa mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów prowadzonej działalności, co może przełożyć się negatywnie na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

### Ryzyko walutowe

W przeszłości Instalexport uzyskiwał część przychodów z kontraktów budowlanych realizowanych na terenie Niemiec i nadal pozostaje związany gwarancjami usuwania wad i usterek, na rzecz których ustanowione zostało zabezpieczenie gwarancyjne wyrażone w euro. Wraz z upływem czasu wygasają kolejne okresy gwarancyjne a tym samym maleje ryzyko ponoszenia kosztów związanych z usuwaniem usterek. Pozostaje natomiast ryzyko zmiany kursów walutowych związanych ze spadkiem wartości złotego do euro w dniu wygaśnięcia gwarancji, co może wywierać wpływ na wyniki finansowe. Ryzyko to jest zniwelowane posiadaniem przez Instalexport depozytu gotówkowego w kwocie 228.000 euro, stanowiącego zabezpieczenie wystawionych gwarancji.

W pozostałych spółkach Grupy ryzyko walutowe istnieje w zakresie, w jakim spółki prowadzą wymianę zagraniczną. W praktyce sprowadza się do wpływu kursów walutowych na towary importowane, niezbędne w działalności tych podmiotów. Ryzyko takie ocenia się jako znikome.

#### **Ryzyko cykliczności rynku nieruchomości**

Rynek sprzedaży nieruchomości charakteryzuje się cyklicznością wywołaną takimi czynnikami jak: krajowy wzrost gospodarczy, zmiana stóp procentowych kredytów hipotecznych, zmiany demograficzne itd. Grupa prowadzi działalność w obszarze budownictwa i obrotu nieruchomościami w kilku sektorach, w tym głównie w sektorze budownictwa mieszkaniowego oraz w sektorze nieruchomości komercyjnych. Sektor deweloperski charakteryzuje duża cykliczność popytu a tym samym przekłada się w istotny sposób na ten obszar działalności Grupy Kapitałowej. Cykliczność w sektorze nieruchomości komercyjnych występuje w Polsce w złagodzonej formie co pozwala ograniczyć negatywny wpływ okresowego zmniejszenia popytu w obszarze budownictwa mieszkaniowego.

#### **Ryzyko konkurencji**

W Polsce działa wiele podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną w stosunku do działalności spółek Grupy Instalexport. Nie można wykluczyć ryzyka zaostrzenia się konkurencji poprzez oferowanie przez inne podmioty korzystniejszych warunków zawierania transakcji.

Nasilająca się konkurencja może generować ryzyko utraty przez Jednostkę dominującą lub spółki zależne części udziału w rynku (w szczególności rynku lokalnym), co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na ich sytuację finansową .

#### **Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży**

Działalność budowlano-montażową charakteryzuje nieregularność generowania przychodów. Jest to związane ze skalą przedsięwzięć i długim okresem realizacji inwestycji. Ponadto w branży istnieje ryzyko wystąpienia niekorzystnych warunków atmosferycznych. Na działalność polegającą na wznoszeniu budynków, bądź też ich modernizację, mają one istotny wpływ. Pomimo stosowanych nowoczesnych technologii ograniczających wpływ warunków atmosferycznych istnieje konieczność wykonywania niektórych prac przy sprzyjających warunkach pogodowych. Trudności w przewidywaniu wystąpienia określonych zjawisk atmosferycznych mogą powodować opóźnienia prac budowlanych, a także wpływać na sezonowość i cykliczność tego rodzaju działalności.

W związku z sezonowością sprzedaży należy wziąć pod uwagę ryzyko związane ze zróżnicowaniem wyników finansowych Instalexport i jego Grupy Kapitałowej w poszczególnych kwartałach roku oraz pogorszeniem wyników w przypadku wystąpienia niekorzystnych warunków atmosferycznych.

#### **Ryzyko wzrostu cen materiałów i usług budowlanych**

Inwestycje budowlane realizowane są z wykorzystaniem znacznej ilości materiałów budowlanych, których ceny uzależnione są od zmian cen podstawowych surowców. Powoduje to ryzyko nieprzewidywanego wzrostu kosztów realizowanych inwestycji w przypadku ewentualnego wzrostu cen tych materiałów i surowców, co może przełożyć się negatywnie na rentowność Grupy Kapitałowej.

W przypadku znaczących zmian w zakresie cen materiałów budowlanych spółki z Grupy Kapitałowej podejmują działania zmierzające do znalezienia źródła tańszych zakupów.

### **Ryzyko błędnych decyzji w zakresie charakterystyk podjętych inwestycji budowlanych**

Poczynienie błędnych założeń, co do poszczególnych projektów polegające np. na niewłaściwej ocenie atrakcyjności lokalizacji, pożądanym powierzchni czy ceny, może doprowadzić do trudności w sprzedaży konkretnych gruntów, budynków czy lokali.

Podjęcie nietrafnych decyzji wynikających z niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolność adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych może mieć negatywne skutki dla wyników finansowych Grupy Kapitałowej. Spółki Grupy Kapitałowej dążą do ograniczenia wpływu tego ryzyka poprzez zatrudnianie na kluczowych stanowiskach specjalistów o wysokich kwalifikacjach oraz korzystają z analiz specjalistycznych firm doradczych.

Na dzień złożenia Sprawozdania obsługa wszelkich zobowiązań Spółek Grupy Kapitałowej przebiega prawidłowo.

### **Ryzyko związane z realizowanymi kontraktami budowlanymi i developerskimi**

Grupa Kapitałowa podlega ogólnym rodzajom ryzyka związanym z realizacją projektów budowlanych i deweloperskich. Oprócz ryzyk już wymienionych w pozostałych częściach Sprawozdania na działalność Grupy Kapitałowej mogą wpływać dodatkowe czynniki, w szczególności:

- dodatkowe koszty budowy związane z projektem deweloperskim poniesione ponad kwotę pierwotnie uzgodnioną z generalnym wykonawcą;
- zmiana istniejących przepisów albo ich interpretacji lub zastosowania (przykładem takiej sytuacji jest wzrost stawek podatku od towarów i usług, który wpłynął na popyt na mieszkania);
- działania podejmowane przez organy administracji publicznej i samorządowej skutkujące nieprzewidzianymi zmianami w planach zagospodarowania przestrzennego i wymogach architektonicznych oraz nieprzewidziane okoliczności skutkujące ustanowieniem wymogów zachowania budynków oraz innych struktur posiadających wartość historyczną i stanowiących dziedzictwo kulturowe;
- zatory płatnicze i opóźnienia w realizowaniu wymagalnych płatności przez inwestorów,
- ewentualne wady lub ograniczenia tytułu prawnego do działek lub budynków nabytych przez Grupę Kapitałową albo wady, ograniczenia lub warunki związane z decyzjami administracyjnymi dotyczącymi działek posiadanych przez Grupę Kapitałową;
- ewentualność, że Grupa Kapitałowa nie będzie zdolna do pozyskania finansowania na korzystnych warunkach lub w ogóle dla poszczególnych projektów lub w kontekście realizacji wielu projektów jednocześnie;
- potencjalne zobowiązania dotyczące nabytych gruntów, nieruchomości lub podmiotów posiadających nieruchomości, w stosunku do których Grupa Kapitałowa może posiadać roszczenia regresowe w ograniczonym zakresie albo nie posiadać ich w ogóle;
- zobowiązania do zabudowy przylegających nieruchomości;
- zobowiązania dotyczące konserwacji i ochrony środowiska i dziedzictwa kulturowego w Polsce;
- inne zobowiązania społeczne.

Wspomniane czynniki mogą zwiększyć zobowiązania albo stworzyć trudności lub przeszkody w realizacji projektów Grupy Kapitałowej. Nieterminowa realizacja projektów może wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej.

### **Ryzyko utraty istotnych rzeczowych aktywów trwałych i aktywów finansowych**

W związku z zaciągniętymi kredytami oraz wyemitowanymi obligacjami, nieruchomości będące istotnymi rzeczowymi aktywami trwałymi w Spółce oraz w Grupie Kapitałowej, obciążone są

hipotekami na ich zabezpieczenie. Wobec powyższego istnieje ryzyko, że w przypadku zaprzestania spłaty zaciągniętych kredytów oraz trudności z przeprowadzeniem wykupu wyemitowanych obligacji lub wypłaty odsetek, nieruchomości te mogą być przedmiotem egzekucji prowadzonej na rzecz zaspokojenia wierzytelności zabezpieczonych na tych nieruchomościach. W związku z aportowaniem udziałów w Instalexport Marysin Wawerski do spółki IN Development, a następnie sprzedaży 50% udziałów w tej spółce do inwestorów zewnętrznych istnieje ryzyko utraty kontroli nad tą spółką. Instalexport SA posiada opcję odkupienia udziałów w IN Development do końca roku 2013 i zamierza opcję tę zrealizować, ale istnieje ryzyko braku realizacji tego planu. Należy nadmienić, iż spółka Instalexport Marysin Wawerski z racji zabezpieczenia hipotecznego na swojej działce jest dłużnikiem rzeczowym obligacji serii P wyemitowanych przez Instalexport SA. Ewentualny brak wykupu obligacji serii P przez Instalexport SA i jednoczesna spłata tych obligacji przez Instalexport Marysin Wawerski spowoduje roszczenie regresowe Instalexport Marysin Wawerski wobec Instalexport SA.

Jednym z elementów strategii Jednostki Dominującej było i jest prefinansowanie spółek Grupy nieosiągających jeszcze dochodów (spółki celowe). Finansowanie dotyczy zarówno inwestycji prowadzonych przez te spółki, jak i kosztów ogólnych i finansowych. Spółki zasilane w ten sposób prowadzą działalność zmierzającą do realizacji inwestycji i osiągnięcia zysku, który będzie źródłem spłaty pożyczek wraz z odsetkami oraz wypłaty dywidendy dla Instalexport. Istnieje ryzyko, że z przyczyn niezależnych od władz poszczególnych spółek uzgodnione terminy spłaty zobowiązań pożyczkowych nie zostaną dotrzymane. W razie zaistnienia takiego zdarzenia Instalexport zmuszony może być do prolongowania spłaty takich wierzytelności, co przekłada się z kolei na jego zdolność do finansowania działalności bieżącej.

Istnieje również ryzyko, oceniane jako nieznaczne, potencjalnej utraty należności z tytułu udzielonych pożyczek spółkom z Grupy. Przyczyną takiego zdarzenia może być upadłość tych spółek.

#### **Ryzyko związane z obsługą zadłużenia przez Spółki Grupy Kapitałowej**

Spółki Grupy Kapitałowej realizują projekty z wykorzystaniem finansowania zewnętrznego. Wszystkie zobowiązania finansowe zabezpieczone są na aktywach Spółki lub spółek zależnych. Spłata zobowiązań związana jest z przewidywanymi zyskami, które będą uzyskane z realizowanych projektów. W przypadku utrzymywania się lub dalszego pogorszenia w sposób istotny koniunktury, mogącego przełożyć się na mniejsze zyski uzyskiwane z projektów lub późniejsze terminy uzyskania przychodów, zachodzi ryzyko pogorszenia sytuacji finansowej Spółki Grupy Kapitałowej a tym samym ryzyko opóźnień w spłacie zobowiązań.

## **9. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ**

INSTALEXPORT S.A oraz spółki zależne tworzące Grupę Kapitałową prowadzą aktywną politykę gospodarczą w ramach której starają się dostosować do dynamicznie zmieniających się warunków otoczenia w tym szczególnie do utrzymującego się spowolnienia gospodarczego oraz problemu spadku inwestycji który dotyka branżę budowlaną.

Spółki Grupy Kapitałowej w II połowie roku 2013 oraz w roku 2014 będą koncentrowały się na najważniejszych celach: utrzymaniu płynności finansowej i kontynuacji głównych projektów, takich jak:

- ◆ Spłata do 31 grudnia 2013 obligacji serii P na kwotę 11 311 000 zł.
- ◆ Zakończenie projektu w Grodzisku Mazowieckim tj. sprzedaż udziałów w spółce celowej lub


sprzedaż gruntów i spłata obligacji serii A1, A2 i A3 zabezpieczonych na tych gruntach. W związku z wyłożeniem w końcu sierpnia 2013 miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego Spółka spodziewa się uchwalenia Planu do końca listopada 2013.

- ◆ Zakończenie budowy I etapu osiedla mieszkaniowego w Marysinie Wawerskim, realizowanego przez spółkę celową Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o.
- ◆ W związku z pozyskaniem kredytu rozpoczęcie budowy II etapu przedmiotowego osiedla w I kwartale 2014..
- ◆ Uzyskanie pozwolenia na budowę osiedla mieszkaniowego „Oleńki” w gminie Raszyn przez spółkę zależną Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. i dalsze przygotowywanie inwestycji.
- ◆ Sprzedaż składników majątkowych w postaci: udziałów w spółce Stara Farbiarnia Sp. z o.o., nieruchomości w Dorohusku (współwłasność z Skyline Investment S.A.) oraz w Łoziskach k. Piaseczna.
- ◆ Dążenie do zmniejszenia zadłużenia odsetkowego w celu zmniejszenia kosztów finansowych.
- ◆ Wdrożenie intensywnego programu zmniejszania kosztów ogólnych funkcjonowania spółki.

## 10. PODSUMOWANIE

Rok 2013 jest kolejnym trudnym okresem dla Spółek Grupy Kapitałowej. Spowolnienie gospodarcze w kraju przekładała się mocno na zakres działania Spółki i jej Grupy Kapitałowej - a w konsekwencji na efektywność finansową. Zarząd stoi na stanowisku, że w kryzysowym otoczeniu w pierwszej kolejności należy koncentrować się płynności i zdolności do bieżącej obsługi zobowiązań, nawet kosztem gorszych wyników finansowych. Drugim strategicznym celem jest kontynuacja najważniejszych projektów, głównie deweloperskich. Instalexport Marysin Wawerski Sp. z o.o. kończy budowę I etapu osiedla „Przy Lesie” realizując sprzedaż lokali na dobrym, zaplanowanym poziomie. Spółka ta, planuje rozpoczęcie w I półroczu 2014 roku, budowy II etapu osiedla. W 2013 roku łącznie z Instalexport S.A. ponownie przeszły pozytywnie weryfikację banku w wyniku czego została podpisana umowa na finansowanie II etapu budowy osiedla „Przy Lesie”. Spółka Nieruchomości Inwestycje Sp. z o.o. konsekwentnie prowadzi przygotowania do uruchomienia I etapu budowy osiedla w Dawidach Bankowych i tylko opóźnienia w realizacji Południowej Obwodnicy Warszawy i związanego z nią układu drogowego w Gminie Raszyn zmuszają spółkę do przesunięcia terminu rozpoczęcia prac budowlanych. Dla Instalexport Inwestycje Sp. z o.o. kluczowe znaczenie ma zakończenie prac przy opracowaniu Miejscowym Planie Zagospodarowania Przestrzennego dla rejonu w którym położone są nieruchomości należące do tej spółki. Wyłożenie planu poprzedzające jego uchwalenie w istotny sposób przybliży Spółkę do zrealizowania wymagań potencjalnych inwestorów zainteresowanych kupnem posiadanych przez nią nieruchomości.

W ocenie zarządu pierwsze sygnały ożywienia na rynku mieszkaniowym oraz ogólnie w całej gospodarce mogą być pozytywnym prognozą dla poprawy sytuacji Grupy Kapitałowej Instalexport SA w roku 2014.

PREZES ZARZĄDU  
  
Lukasz Żuk