



**Sprawozdanie Zarządu  
z działalności  
Dekpol S.A.**

**W I PÓŁROCZU 2015 ROKU**

**Pinczyn, 31 sierpnia 2015 r.**

## Spis treści

<b>1</b>	<b>Wybrane dane finansowe</b> .....	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego</b> .....	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Informacje o Spółce</b> .....	<b>4</b>
3.1	Przedmiot działalności Spółki .....	4
3.2	Opis organizacji Grupy Kapitałowej Spółki .....	5
3.3	Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej .....	5
3.4	Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników .....	6
<b>4</b>	<b>Kapitał zakładowy</b> .....	<b>6</b>
4.1	Struktura kapitału zakładowego .....	6
4.2	Struktura akcjonariatu .....	7
<b>5</b>	<b>Władze Spółki</b> .....	<b>7</b>
5.1	Zarząd .....	7
5.2	Rada Nadzorcza .....	8
5.3	Stan posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące .....	8
<b>6</b>	<b>Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej</b> .....	<b>8</b>
<b>7</b>	<b>Transakcje z podmiotami powiązanymi</b> .....	<b>9</b>
<b>8</b>	<b>Udzielone poręczenia i gwarancje</b> .....	<b>10</b>
<b>9</b>	<b>Czynniki, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału</b> .....	<b>10</b>
<b>10</b>	<b>Czynniki ryzyka i zagrożeń</b> .....	<b>11</b>
<b>11</b>	<b>Inne informacje istotne dla oceny sytuacji Spółki</b> .....	<b>20</b>
<b>12</b>	<b>Dane kontaktowe</b> .....	<b>20</b>

## 1 Wybrane dane finansowe

	01.01.2015 - 30.06.2015		01.01.2014 - 30.06.2014	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	138 483 833,53	33 497 939,95	103 829 168,64	24 849 025,62
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	7 926 874,07	1 917 436,46	7 183 728,37	1 719 253,39
Zysk (strata) brutto	6 116 315,23	1 479 479,27	5 766 659,09	1 380 111,79
Zysk (strata) netto	5 022 884,23	1 214 988,57	4 702 229,09	1 125 365,95
Aktywa razem	283 486 962,25	67 587 011,79	181 730 918,07	43 675 867,74
Zobowiązania razem	165 892 619,20	39 550 977,30	115 885 667,68	27 851 106,17
w tym zobowiązania krótkoterminowe	103 812 151,87	24 750 179,26	67 440 242,47	16 208 090,19
Kapitał własny	107 430 404,45	25 612 818,15	60 845 714,52	14 623 210,01
Kapitał zakładowy	8 362 549,00	1 993 741,42	6 410 000,00	1 540 532,10
Liczba akcji /udziałów w sztukach	8 362 549	8 362 549	6 410	6 410
Wartość księgowa na akcję /udział (PLN/EUR)	12,85	3,06	9,49	2,28
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą/udział (PLN/EUR)	0,60	0,15	0,73	0,18
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	- 49 360 067,63	- 11 939 737,22	- 7 862 585,81	- 1 881 721,67
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 5 965 139,51	- 1 442 911,28	- 5 193 355,38	- 1 242 905,27
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	59 953 214,23	14 502 119,99	5 395 629,77	1 291 314,80
Zmiana stanu środków pieniężnych	4 628 007,09	1 119 471,49	- 7 660 311,42	- 1 833 312,13

W okresie objętym śródrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównywalnym notowania średnich kursów wymiany złotego w stosunku do euro, ustalone przez Narodowy Bank Polski, przedstawiały się następująco:

Rok obrotowy	Średni kurs w okresie *	Kurs na ostatni dzień okresu
za okres 6 miesięcy 2015	4,1341	4,1944
za okres 12 miesięcy 2014	4,1893	4,2623
za okres 6 miesięcy 2014	4,1784	4,1609

\*) Średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie

## 2 Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są zgodne z Ustawą o Rachunkowości z 29 września 1994 roku (Dz. U. z 2013 r., poz. 330). Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego w zaprezentowanych okresach są zgodne z Ustawą o Rachunkowości.

W roku 2014 zweryfikowano stosowane stawki i metody amortyzacji w związku z czym wprowadzono zmiany w tym zakresie począwszy od 1 stycznia roku 2015. Wprowadzone zmiany wpłynęły na wartość amortyzacji za I półrocze 2015 r., która wynosi 1 448 tys. zł. Gdyby amortyzację kontynuowano według starych zasad wówczas kwota amortyzacji za I półrocze 2015 r. wynosiłaby 1 807 tys. zł.

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym Dekpol S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku przestrzegano tych samych zasad (polityki) rachunkowości i metod obliczeniowych, co w ostatnim rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. W I półroczu 2015 roku nie nastąpiły zmiany w stosowanych zasadach (politykach) rachunkowości. W I półroczu 2015 roku nie nastąpiły również istotne zmiany wielkości szacunkowych.

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta.

## 3 Informacje o Spółce

### 3.1 Przedmiot działalności Spółki

Dekpol S.A. prowadzi działalność operacyjną w trzech obszarach:

- działalność deweloperska - budowa, wykończenie i sprzedaż mieszkań, powierzchni handlowo-usługowych;
- generalne wykonawstwo w zakresie obiektów przemysłowych, magazynowych, handlowych, usługowych wraz z infrastrukturą zewnętrzną w tym wykonawstwo dróg, placów, parkingów wraz z infrastrukturą;
- produkcja i montaż konstrukcji stalowych oraz produkcja osprzętów (łyżek) do maszyn budowlanych.

### 3.2 Opis organizacji Grupy Kapitałowej Spółki

Na dzień 30.06.2015 roku Dekpol S.A. tworzyła Grupę Kapitałową, jednakże Spółka nie sporządziła skonsolidowanego sprawozdania finansowego z uwagi na brak istotnego wpływu konsolidacji na wyniki Dekpol S.A. w okresie I półrocza 2015 roku (art. 56 ust. 3 w powiązaniu z art. 58 ustawy o rachunkowości.).

Według stanu na 30.06.2015 roku w skład Grupy Kapitałowej wchodziła Dekpol S.A. jako podmiot dominujący oraz dwie spółki zależne.

Spółkami bezpośrednio zależnymi od Dekpol S.A. są:

- a) Dekpol 1 Sp. z o.o.,
- b) Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.

Dekpol S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Dekpol 1 Sp. z o.o. oraz 100 % akcji w kapitale zakładowym Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A. (Dekpol 1 Sp. z o.o. jest jedynym komplementariuszem Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.).

Według stanu na dzień przekazania niniejszego sprawozdania w skład Grupy Kapitałowej wchodzi Dekpol S.A. jako podmiot dominujący oraz cztery spółki zależne:

- spółki bezpośrednio zależne od Dekpol S.A.:

- a) Dekpol 1 Sp. z o.o.,
- b) Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.

- spółki pośrednio zależne od Dekpol S.A. (poprzez Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.):

- a) Dekpol Royalties Sp. z o.o.,
- b) Almond Sp. z o.o.

Spółka Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A. posiada 100% udziałów w spółkach Dekpol Royalties Sp. z o.o. oraz Almond Sp. z o.o.

### 3.3 Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej

W dniu 17 kwietnia 2015 roku Spółka nabyła 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Heron 3 Sp. z o.o. S.K.A. (aktualnie Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.) oraz 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Heron 3 Sp. z o.o. (aktualnie Dekpol 1 Sp. z o.o.). Dekpol 1 Sp. z o.o. jest jedynym komplementariuszem Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A. W okresie I półrocza 2015 roku powyższe spółki nie prowadziły działalności operacyjnej i nie miały istotnego wpływu na działalność i wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Dekpol. W związku z powyższym Spółka nie sporządzała skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres I półrocza 2015 roku. Pierwsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostanie sporządzone za III kwartał 2015 r. Nabycie udziałów/akcji w spółkach Dekpol 1 Sp. z o.o. oraz Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A. stanowiło jeden z etapów działań mających na celu wzrost efektywności funkcjonowania Grupy Kapitałowej Dekpol.

W lipcu 2015 r. Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A. zarejestrowała spółkę Dekpol Royalties Sp. z o.o., w której posiada 100% udziałów oraz nabyła 100% udziałów w spółce Almond Sp. z o.o.

Rejestracja nowej spółki oraz nabycie udziałów stanowią kolejny z etapów działań mających na celu wzrost efektywności funkcjonowania Grupy Kapitałowej Dekpol.

W dniu 30 lipca 2015 r. (zdarzenie po dniu bilansowym) została przeprowadzona transakcja polegająca na objęciu przez Emitenta akcji serii B w podwyższonym kapitale zakładowym Dekpol 1 Sp. z o.o. SKA o łącznej wartości nominalnej 0,5 mln zł, po cenie emisyjnej łącznie 51,51 mln zł i nastąpiło pokrycie tych akcji wkładem niepieniężnym w postaci prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Gdańsku przy ul. Toruńskiej 12, obejmującej działki o powierzchni 0,34 ha, wraz z prawem własności znajdującego się na tej nieruchomości budynku w budowie. Dekpol 1 SKA będzie odpowiadać za dokończenie przedsięwzięcia inwestycyjnego prowadzonego przez Spółkę na wymienionej nieruchomości – budowę Hotelu Almond.

W dniu 30 lipca 2015 r. została również przeprowadzona transakcja polegająca na objęciu przez Spółkę akcji serii C w podwyższonym kapitale zakładowym Dekpol 1 SKA o łącznej wartości nominalnej 0,5 mln zł, po cenie emisyjnej łącznie 56,36 mln zł i nastąpiło pokrycie tych akcji wkładem niepieniężnym w postaci majątkowych praw autorskich do utworu w rozumieniu art. 1 ustawy z dnia 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych w postaci oznaczenia słowno-graficznego „dekpol” występującego we wszystkich wykorzystywanych przez Spółkę wariantach graficznych i kolorystycznych, wraz z deskryptorami towarzyszącymi („Utwór”).

Przed dniem 30 lipca 2015 r. kapitał zakładowy Dekpol 1 SKA wynosił 50 tys. zł.

### 3.4 Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok 2015.

## 4 Kapitał zakładowy

### 4.1 Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania kapitał zakładowy Dekpol S.A. wynosi 8.362.549,00 zł (osiem milionów trzysta sześćdziesiąt dwa tysiące pięćset czterdzieści dziewięć złotych) i dzieli się na:

- a) 6.410.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda,
- b) 1.952.549 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda.

W dniu 7 stycznia 2015 roku Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego ("Sąd") wydał postanowienie, zgodnie z którym zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego Dekpol S.A. w drodze emisji akcji

serii B. W związku z rejestracją podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii B, kapitał zakładowy Spółki wynosi 8 362 549 zł i dzieli się na 8 362 549 akcji zwykłych na okaziciela. Liczba głosów wynikająca ze wszystkich akcji wynosi 8 362 549. Sąd zarejestrował następującą treść § 8 Statutu Dekpol S.A.: "§8.1 Kapitał zakładowy wynosi nie mniej niż 6 410 001,00 zł (sześć milionów czterysta dziesięć tysięcy jeden złotych) i nie więcej niż 8 710 000,00 zł (osiem milionów siedemset dziesięć złotych) i dzieli się na: a) 6 410 000,00 zł akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda, b) nie więcej niż 2 300 000,00 zł akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda 2. Akcje serii A i serii B dają równe prawo do dywidendy. 3. Akcje zostały w całości opłacone wkładami pieniężnymi, przy czym akcje serii A zostały objęte i pokryte w procesie przekształcenia spółki pod firmą: Dekpol Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Pinczynie, zarejestrowanej pod numerem KRS 0000271884. 4. Akcje Spółki są akcjami wyłącznie na okaziciela. Zamiana akcji na akcje imienne jest niedopuszczalna."

## 4.2 Struktura akcjonariatu

Akcjonariusze Dekpol S.A. posiadający powyżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki zgodnie ze stanem na dzień publikacji raportu oraz na 15 maja 2015 r. tj. dzień publikacji raportu za I kwartał 2015 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji /Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów (%)
Mariusz Tuchlin	6.409.000	76,64%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	737.500	8,82%

## 5 Władze Spółki

### 5.1 Zarząd

Zarząd Emitenta składa się z jednego albo większej liczby członków, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą. Jednemu z członków Zarządu Rada Nadzorcza powierza funkcję Prezesa Zarządu, jest ponadto możliwe powierzenie innym członkom funkcji wiceprezesów Zarządu. Kadencja członków Zarządu trwa 5 (pięć lat) i nie jest wspólna.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania w skład Zarządu Emitenta wchodzi:

1. Mariusz Grzegorz Tuchlin (Prezes Zarządu)
2. Krzysztof Andrzej Łukowski (Wiceprezes Zarządu)
3. Rafał Glaza (Członek Zarządu)
4. Adam Olżyński (Członek Zarządu)
5. Andrzej Maciej Kuchtyk (Członek Zarządu)
6. Rafał Szczepan Dietrich (Członek Zarządu)

Członkowie Zarządu powołani zostali uchwałą Zgromadzenia Wspólników Dekpol Sp. z o.o. w przedmiocie powołania członków Zarządu spółki przekształconej (Emitenta) z dnia 1 kwietnia 2014 r. Kadencja każdego z członków Zarządu upłynie z dniem 1 kwietnia 2019 r.

Każdy z członków Zarządu pełnił wcześniej funkcję członka Zarządu Spółki Dekpol Sp. z o.o.,

Skład Zarządu nie uległ zmianie do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania.

## 5.2 Rada Nadzorcza

Statut Dekpol S.A. przewiduje, iż Rada Nadzorcza składa się z trzech do pięciu członków, natomiast w przypadku uzyskania przez Emitenta statusu spółki publicznej z pięciu do siedmiu członków. Powołanie, jak również odwołanie, członków Rady Nadzorczej następuje w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia. Organ ten dokonuje wyboru Przewodniczącego Rady Nadzorczej, może również powierzyć funkcję Wiceprzewodniczącego innemu członkowi. Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa pięć lat i nie jest wspólna.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodzi:

1. Roman Suszek - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Piotr Stobiecki – Członek Rady Nadzorczej
3. Jacek Grzywacz – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
4. Krzysztof Czerkas – Członek Rady Nadzorczej
5. Jacek Kędziński - Członek Rady Nadzorczej

Jacek Kędziński i Krzysztof Czerkas spełniają wymogi niezależności od Emitenta i podmiotów z nim powiązanych określone w Statucie. Kadencja Jacka Kędzińskiego i Krzysztofa Czerkasa upłynie z dniem 30 czerwca 2019 roku. Kadencja Romana Suszka, Piotra Stobieckiego i Jacka Grzywacza upłynie z dniem 1 kwietnia 2019 roku.

## 5.3 Stan posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące

Stan posiadania akcji przez Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Dekpol S.A. na dzień publikacji niniejszego raportu oraz na 15 maja 2015 r., tj. dzień publikacji raportu za I kwartał 2015 r.:

Wyszczególnienie	Liczba akcji na dzień 15 maja 2015 roku	Zmiany	Liczba akcji na dzień sporządzenia niniejszego raportu
Mariusz Tuchlin	6.409.000	-	6.409.000
Pozostali Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej	0	-	0

Według najlepszej wiedzy Spółki, Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

## 6 Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W I półroczu 2015 roku nie toczyły się jakiegokolwiek postępowania przed organami rządowymi, postępowania sądowe lub arbitrażowe, które mogły mieć istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta, w szczególności dotyczące należności lub zobowiązań o wartości



większej niż 10% kapitałów własnych Emitenta. Jednocześnie należy mieć na uwadze, iż specyfiką prowadzonej przez niego działalności jest mnogość postępowań związanych z dochodzeniem roszczeń z tytułu zrealizowanych przedsięwzięć. Zdarzają się także przypadki, kiedy Emitent występuje w roli strony pozwanej – zwykle jest to powiązane z inwestycjami realizowanymi przez niego w ramach działalności deweloperskiej. Spółka nie utworzyła rezerwy na należności, oczekując na wyniki prowadzonych postępowań. Od tych wyników uzależnione zostaną dalsze decyzje Emitenta w tym zakresie.

Jednocześnie w nawiązaniu do informacji przekazanych w Prospekcie emisyjnym, Spółka informuje, że w dniu 2 marca 2015 roku odbyło się posiedzenie Sądu Rejonowego w Wejherowie w sprawie z zawiązań Spółki do próby ugodowej przeciwko Iwonie, Arkadiuszowi, Dariuszowi i Wiolecie Okoniewskim („Dłużnicy”).

Sąd stwierdził, że nie doszło do zawarcia ugody w przedmiotowej sprawie przed Sądem Rejonowym w Wejherowie z zawiązań Emitenta przeciwko Dłużnikom o zapłatę kwoty 3,95 mln zł wraz z ustawowymi odsetkami, tytułem niespłaconej części wynagrodzenia wynikającego z umowy o roboty budowlane zawartej w dniu 15 marca 2012 roku.

Wniosek o zawiąwanie został złożony przez Spółkę w związku z nieuregulowaniem przez Iwonę Okoniewską, prowadzącą działalność gospodarczą pod firmą Iwona Okoniewska PPHU "Michał", wierzytelności w kwocie 3,95 mln zł brutto i stanowiącej pozostającą do zapłaty część wynagrodzenia Spółki z tytułu umowy o roboty budowlane, zawartej przez Iwonę Okoniewską za zgodą małżonka Arkadiusza Okoniewskiego, przy poręczeniu małż. Okoniewskich. Wierzytelność ta na dzień 30 czerwca 2014 roku została ujęta w księgach rachunkowych Spółki jako należność przeterminowana.

W dniu 29 kwietnia 2015 roku została podpisana umowa cesji, na mocy której Spółka przełała na rzecz nabywcy (osoby fizycznej) przedmiotowej wierzytelności względem Dłużnika w wysokości 3,95 mln PLN wraz z należnościami ubocznymi w postaci odsetek za opóźnienie, za kwotę 3,6 mln PLN.

Spółka otrzymała w/w kwotę w I półroczu 2015 r.

## **7 Transakcje z podmiotami powiązanymi**

Spółka w I półroczu 2015 roku nie zawierała znaczących transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

Na dzień bilansowy podmiotami powiązanymi są Spółki Dekpol 1 Sp. z o.o. i Dekpol 1 Sp. z o.o. S.K.A.

## 8 Udzielone poręczenia i gwarancje

Spółka w I półroczu 2015 roku nie udzielała znaczących poręczeń czy gwarancji.

## 9 Czynniki, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Czynnikiem, który może mieć wpływ na wyniki Spółki w kolejnych okresach będzie pozyskiwanie nowych kontraktów i realizacja dotychczasowych. Poza realizacją umów podpisanych w poprzednich okresach i I półroczu 2015 r. i po jego zakończeniu realizowane są następujące istotniejsze kontrakty:

- budowa hali produkcyjno – magazynowej z częścią biurową, socjalną i techniczną w Tczewie dla Pan Link Sp. z o. o. o wartości 17,4 mln zł netto;
- budowa obiektu biurowo – magazynowego w Sosnowcu dla 7R Logistic o wartości 15,2 mln zł netto.
- budowa centrum logistycznego dla 7R Logistic Kokotów o wartości 21,8 mln zł netto.
- budowa fabryki malarni proszkowej dla jednego z producentów okien drewnianych i drewniano- aluminiowych w Polsce o wartości 14,7 mln zł.

Do czynników, które pojawiły się w I kwartale 2015 r. oraz po jego zakończeniu mających bądź mogących mieć wpływ na wyniki Spółki w kolejnych okresach należy zaliczyć również:

- pozyskanie kapitału w wyniku emisji akcji serii B;
- nabycie prawa wieczystego użytkowania działki o powierzchni 1 ha położonej przy ul. Jaglanej w Gdańsku, dla której wydane jest pozwolenie na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego z częściami usługowymi;
- przedłużenie umów kredytowych z Bankiem PEKAO S.A.;
- podpisanie umów kredytowych na finansowanie projektów.

Wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału będą także miały czynniki makroekonomiczne mające wpływ na cały rynek budowlany w Polsce, takie jak ogólna kondycja polskiej gospodarki, inflacja, dynamika wzrostu PKB, polityka podatkowa, poziom stóp procentowych, rynek pracy i poziom bezrobocia, poziom inwestycji, wielkość popytu na rynku wewnętrznym, kursy walut.

Przyszłe wyniki Emitenta będą zależały od powodzenia w realizacji strategii rozwoju oraz planu inwestycyjnego określonego w celach emisyjnych:

- planowane zwiększeniem portfela zleceń w 2015 roku (finansowanie obrotowe w ramach generalnego wykonawstwa);
- rozbudowa zakładu produkcji osprzętu do maszyn budowlanych wraz z rozbudową sieci sprzedaży/siecią pozyskania klientów;
- pozyskanie banku ziemi dla działalności developerskiej + finansowanie wstępnych etapów budowy projektów developerskich.

## 10 Czynniki ryzyka i zagrożeń

Z punktu widzenia przyszłości działania Emitenta głównymi czynnikami ryzyka związanymi z jego funkcjonowaniem są następujące ryzyka:

### **Ryzyka związane bezpośrednio z działalnością Emitenta:**

- Ryzyko związane z procesem budowlanym

Główną cechą działalności budowlanej jest konieczność angażowania znacznych środków w całym okresie realizacji inwestycji, aż do momentu przekazania obiektu kontrahentowi. Realizowane przez Emitenta usługi mają charakter indywidualnych umów, opracowywanych w danych warunkach i przy wykorzystaniu dostępnych procedur i technologii. Ze względu na długość całego okresu realizacji procesu budowlanego mogą wystąpić różnorodne zmiany ustalonych na jego początku warunków. Cały proces produkcyjno-wykonawczy niesie za sobą różnego rodzaju ryzyka. W tym czasie mogą wystąpić następujące zagrożenia: – bieżące zmiany projektowe i wykonawcze na każdym niemal etapie procesu, – niewłaściwe początkowe oszacowanie kosztów realizacji projektu, – istotna zmiana kosztów w trakcie realizacji projektu, – błędy dokonane w zarządzaniu całym procesem budowlanym, – błędy związane z zastosowanymi rozwiązaniami technicznymi i technologicznymi. Wszystko to może mieć wpływ na wydłużenie całego procesu wytworzenia produktu powodujące wzrost kosztów oraz przesunięcie płatności w czasie, co w konsekwencji prowadzi bezpośrednio do obniżenia wyniku Emitenta oraz zakłócenia równowagi finansowej.

- Ryzyko związane z czynnikami atmosferycznymi

Prowadząc działalność na szeroko rozumianym rynku budowlanym Emitent jest szczególnie uzależniony od czynników atmosferycznych. Mają one wpływ nie tylko na realizację projektów budowlanych, ale również na sezonowość uzyskiwanych przychodów ze sprzedaży. Przychody z tej działalności są tradycyjnie największe w okresach letnich, zaś zwyczajowo zmniejszają się w okresach zimowych, w szczególności w I kwartale danego roku. Anomalie pogodowe mogą mieć niekorzystny wpływ na termin realizacji projektów, których przedłużenie może spowodować wzrost kosztów projektów i roszczenia klientów z tytułu niedotrzymania warunków umownych. Emitent, tworząc harmonogram realizacji projektów, zakłada typowe warunki atmosferyczne dla danych pór roku. Emitent stara się planować harmonogramy realizacji tak, aby w okresach zimowych zapewnić sobie prace wykończeniowe wewnątrz budynków oraz wykonywać zadania możliwe do realizacji w ujemnych temperaturach. Pomimo podejmowania działań, mających na celu spłaszczenie struktury przychodów, należy mieć na względzie zróżnicowanie wyników finansowych w poszczególnych kwartałach roku.

- Ryzyko zmiany cen oraz dostępności materiałów, surowców i towarów

W przypadku prowadzonej przez Emitenta działalności, ze względu na długość całego procesu produkcyjnego, istotne znaczenie ma ryzyko wzrostu cen materiałów, które przekłada się bezpośrednio na zachwianie budżetu inwestycji oraz jej rentowność. To samo dotyczy dostępności niezbędnych materiałów i surowców. Ich ograniczenie wiązałoby się

z zaburzeniem całego procesu produkcyjnego oraz opóźnieniami terminów zakończenia realizowanych projektów. Ponadto trzeba również wziąć pod uwagę ryzyko wzrostu cen paliw, które stanowią ważny czynnik cenotwórczy. Natomiast w przypadku zwiększenia się ogólnego poziomu inwestycji istnieje ryzyko wydłużenia czasu oczekiwania na niezbędne materiały. Wystąpienie takiej sytuacji może mieć negatywny wpływ na wynik finansowy Emitenta oraz jego perspektywy rozwoju. Dlatego też prowadzone są działania mające na celu minimalizację tego typu ryzyka poprzez zawieranie długoterminowych umów z kluczowymi dostawcami. Dzięki temu możliwe jest zrównoważenie niekorzystnych czynników i dokładniejsze planowanie kosztów, przekładających się w sposób bezpośredni na rentowność Emitenta.

- Ryzyko związane z niedoszacowaniem kontraktów

Realizacja umów Emitenta oparta jest na uprzednim ich kosztorysowaniu. Istnieje ryzyko pominięcia przy tych czynnościach niektórych robót ich niepełnego lub niewłaściwego rozpoznania, a wobec ryczałtowego charakteru wynagrodzeń za roboty – konieczności poniesienia ich kosztów przez samego Emitenta, zaś w rezultacie - poniesienia straty na realizacji inwestycji. Może to negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową lub wyniki Emitenta. Wyjaśnić należy, że Emitent dokłada należytej staranności w przygotowywaniu ofert oraz zatrudnia wykwalifikowanych i doświadczonych kosztorysantów, zaś w trakcie realizacji inwestycji weryfikuje koszty ponoszone w stosunku zakładanych.

- Ryzyko związane z realizowanymi kontraktami, w tym wadami i usterkami

Ze względu na fakt, iż proces budowlany jest bardzo złożony, sam w sobie może być źródłem ryzyka dla Emitenta. Pomimo współpracy z renomowanymi i sprawdzonymi wykonawcami oraz dostawcami, a także prowadzenia bieżącego nadzoru nad wykonywaniem robót, Emitent nie jest w stanie w pełni zagwarantować niewystępowania usterek lub wad w zrealizowanych inwestycji. Ujawnienie się usterek lub wad może mieć negatywny wpływ na wizerunek rynkowy Emitenta oraz na jego wynik finansowy, w związku z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów związanych z usunięciem usterki lub wady. Ponadto przeciągające się w czasie usuwanie wad i usterek może doprowadzić to niedotrzymania terminów realizacji projektów, co również wpłynie niekorzystnie na sytuację finansową Emitenta, ze względu na konieczność zapłaty ewentualnych kar umownych klientom, z którymi zawarte zostały umowy terminowe lub płatności kwot wynikających z roszczeń odszkodowawczych. Nie można również wykluczyć, że materiały użyte do realizacji robót budowlanych będą miały ukryte wady, które mogą wpłynąć na jakość inwestycji. W związku z powyższym Emitent stosuje różne sposoby zabezpieczania się przed tego typu ryzykiem. Przede wszystkim przy realizacji inwestycji stosowane są wypracowane procedury minimalizujące opóźnienia. Zawierane są umowy ze stałymi i sprawdzonymi dostawcami oraz podwykonawcami, którzy zapewniają Emitentowi wysoką jakość i terminowość prac, a także odroczone płatności. Ważne są tu również sprawne procedury bieżącej kontroli wewnętrznej i monitoringu poszczególnych zleceń. Warty podkreślenia jest fakt, iż w dotychczasowej działalności Emitenta takie zdarzenia miały miejsce sporadycznie.

- Ryzyko związane z koncentracją działalności na rynku lokalnym

Większość prowadzonych przez Emitenta inwestycji w zakresie Generalnego Wykonawstwa jak i działalności deweloperskiej zlokalizowanych jest na obszarze województwa pomorskiego. Koncentracja działań na rynku lokalnym powoduje uzależnienie się od koniunktury na rynku lokalnym. W konsekwencji Emitent musi konkurować z dużą ilością podmiotów gospodarczych krajowych jak i zagranicznych obsługujących rynek deweloperski oraz budowlany. Takie ograniczenia lokalne powodują, iż przychody Emitenta w dużej mierze zależą od stopnia aktywności inwestorów w regionie, którzy mają zapotrzebowanie na usługi Emitenta oraz od zapotrzebowania na rynku mieszkaniowym. Znaczne zmniejszenie poziomu lokalnych inwestycji, czy też dużo konkurencyjnych inwestycji mieszkaniowych może mieć wpływ na obniżenie przychodów Emitenta. Przekłada się to w sposób bezpośredni na wynik finansowy oraz perspektywy rozwoju Emitenta w przyszłości. Dla zniwelowania tego ryzyka poszukuje się nowych kontraktów na szerszym rynku, co pozwoli na większą niezależność od sytuacji na rynku lokalnym oraz przyczyni się do rozwoju Emitenta. Emitent koncentruje się także na wzmacnianiu pozycji rynkowej i powiększaniu przewagi konkurencyjnej poprzez świadczenie usług o wysokiej jakości i terminowości oraz oferowanie kompleksowych rozwiązań zarówno dla inwestorów prywatnych, jak i inwestorów reprezentujących międzynarodowe koncerny rozwijające swoją działalność w Polsce.

- Ryzyko związane ze zmianami tendencji rynkowych

Jednym z poważniejszych ryzyk jest możliwość zaistnienia zmian tendencji rynkowych. Na popyt na dobra inwestycyjne wpływa wiele zmiennych niezależnych od Emitenta. Natomiast na przychody uzyskiwane z prowadzonej działalności bezpośredni wpływ mają popyt i podaż na usługi budowlane. Istnieje ryzyko pogorszenia się sytuacji na rynku budowlanym poprzez ograniczenie ilości inwestycji, co może się przełożyć na wysokość marży, a co za tym idzie – rentowność Emitenta. Ponadto przychody Emitenta zależą w dużej mierze od aktywności inwestorów w regionie. Zmniejszenie poziomu inwestycji może mieć niekorzystny wpływ na jego wynik finansowy oraz perspektywy rozwoju. Aby zniwelować to ryzyko, Emitent poszukuje nowych kontraktów na szerszym rynku. Służy to minimalizacji ryzyka koncentracji działalności tylko na rynku lokalnym. Ponadto Zarząd w przypadku niekorzystnych zmian rynkowych będzie wdrażał działania mające na celu dostosowanie Emitenta do zmieniających się realiów rynkowych np. poprzez działania mające na celu ograniczanie kosztów.

- Ryzyko związane z niezapłaceniem należności przez zleceniodawców

Umowy dotyczące realizacji robót budowlanych zwykle zawierają klauzule dotyczące płatności za poszczególne etapy budowy oraz zapisy gwarantujące częściowe fakturowanie za wykonane roboty. Dzięki temu ryzyko związane z nieregulowaniem płatności za realizowane usługi jest niewielkie. Istnieje jednak ryzyko, iż pomimo wykonania danego etapu prac, zleceniodawca nie wywiązuje się (lub nieterminowo wywiązuje się) z uzgodnionych płatności, co może doprowadzić do ograniczenia płynności finansowej Emitenta, a w skrajnym przypadku doprowadzić do poniesienia strat finansowych. Emitent stara się ograniczać powyższe ryzyko podpisując umowy z wiarygodnymi kontrahentami, jednakże nie może

zagwarantować, że w przyszłości nie poniesie tego rodzaju strat. Ponadto wszyscy klienci, którzy są zainteresowani korzystaniem z kredytu kupieckiego, poddawani są procedurom weryfikacji, a Emitent na bieżąco monitoruje stany należności. Istotne jest również to, iż tego typu ryzyko ograniczone jest w pewnym stopniu przez przepisy KC dotyczące gwarancji zapłaty za roboty budowlane.

- Ryzyko związane z finansowaniem bieżącym działalności

Emitent finansuje swoją działalność również z wykorzystaniem środków pochodzących z kredytów bankowych. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia trudności z wywiązywaniem się Emitenta ze zobowiązań wynikających z umów kredytowych. Nie można jednak całkowicie wyeliminować ryzyka pojawienia się tego typu problemów w przyszłości. W skrajnym przypadku, w celu zaspokojenia zobowiązań, Emitent może być zmuszony do sprzedaży części aktywów, co mogłoby negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta oraz możliwości dalszego rozwoju.

- Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich

Cykl projektu deweloperskiego jest cyklem długotrwałym (powyżej 24 miesięcy), charakteryzującym się koniecznością ponoszenia znacznych nakładów finansowych i całkowitym zwrotem poniesionych nakładów dopiero po upływie minimum 2 lat. Zasadniczy wpływ na realizowane w ramach działalności deweloperskiej wyniki finansowe mogą mieć w szczególności takie czynniki jak: – konieczność poniesienia dodatkowych kosztów; – przesunięcie terminu zakończenia budowy; – opóźnienie w uzyskaniu zgody na użytkowanie; – opóźnienia w skompletowaniu dokumentacji niezbędnej do podpisania aktów notarialnych sprzedaży.

- Ryzyko związane ze zmianą cen lokali w ramach działalności deweloperskiej

Rentowność działalności deweloperskiej jest uzależniona od cen sprzedawanych lokali, na które Emitent nie ma bezpośredniego wpływu. Na aktualny poziom cen główny wpływ mają poziom zamożności społeczeństwa, dostępność kredytów a także wysokość stóp procentowych. W okresie obniżenia cen Emitent może znacząco zmniejszyć sprzedaż wybudowanych lokali, a w skrajnych warunkach wstrzymać realizację wybranych projektów. Sytuacja taka, w przypadku jej zaistnienia, może mieć negatywny wpływ na wynik finansowy Emitenta.

- Ryzyko związane ze stosowaniem klauzul niedozwolonych w umowach zawieranych w ramach działalności deweloperskiej

Emitent działa m.in. w branży deweloperskiej, dokonując sprzedaży lokali w dużej części na rzecz konsumentów. W relacjach z konsumentami Emitent posługuje się w zwykłe wypracowanymi wzorami umów. Istnieje ryzyko zarzutu wobec Emitenta, że stosowane wzory zawierają niedozwolone postanowienia umowne, przez co zgodnie z art. 385(1)§1 k.c. rozumie

się takie niezgodnione indywidualnie klauzule, które kształtują jego prawa i obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, rażąco naruszając jego interesy. Może to negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową lub wyniki Emitenta. Wyjaśnić należy, iż Emitent prowadzi z klientami negocjacje umów i zapewnia możliwość indywidualnego uzgadniania ich postanowień. Jak dotąd nie było prowadzone w stosunku do Emitenta żadne postępowania o uznanie postanowień wzorca za niedozwolone.

- Ryzyko wypadków na terenie budowy

Emitent, jako prowadzący roboty budowlane w charakterze generalnego wykonawstwa w trakcie realizacji poszczególnych przedsięwzięć, jest odpowiedzialny za swoich pracowników. Wyłączeniu podlega odpowiedzialność za pracowników podwykonawców, poza przypadkami wynikającymi z zawinionego działania, zaniechania ze strony Emitenta. Minimalizowanie wskazanego ryzyka następuje poprzez odpowiednią organizację pracy i ścisłe przestrzeganie przepisów bezpieczeństwa i higieny pracy. Jednakże nie można wykluczyć ryzyka związanego z ewentualnymi roszczeniami odszkodowawczymi w przypadku zaistnienia wypadku na terenie budowy, mogącymi jednocześnie mieć wpływ na terminowość realizowanych prac.

- Ryzyko związane z podwykonawcami

Jednym z czynników mających istotny wpływ na prawidłowy przebieg realizacji kontraktów jest współpraca z podwykonawcami. Emitent w procesie realizacji kontraktów oprócz własnych zasobów kadrowych korzysta z usług podwykonawców, przejmując jednocześnie od inwestorów ryzyko związane z nienależytym wykonaniem warunków umowy lub nieterminowym wykonaniem przedmiotu umowy przez podwykonawców. Może to skutkować naruszeniem przez Emitenta umowy z inwestorem i doprowadzić do powstania roszczeń w stosunku do Emitenta oraz narazić go na utratę statusu solidnego wykonawcy, co niekorzystnie wpłynie na wynik finansowy Emitenta. Emitent stara się ograniczać to ryzyko poprzez intensyfikację działań służących budowaniu własnej bazy wykwalifikowanych pracowników. Dodatkowo, Emitent konstruując umowy z podwykonawcami określa warunki starając się zabezpieczyć go przed niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem warunków umowy przez te podmioty. Ryzyko związane z niewłaściwym wykonaniem prac przez podwykonawców jest dodatkowo zmniejszane poprzez odpowiedni dobór podwykonawców, tzn. podwykonawców sprawdzonych, z którymi Emitent współpracuje od wielu lat, posiadających odpowiednie certyfikaty i doświadczenie. Ograniczona dostępność podwykonawców zewnętrznych może również skutkować wzrostem kosztów ponoszonych na rzecz podwykonawców, a tym samym niekorzystanie wpłynąć na wyniki i sytuację finansową Emitenta, który stara się ograniczyć wpływ tego zjawiska poprzez rozbudowę własnych sił wykonawczych. Należy również zwrócić uwagę, iż w przypadku gdy Emitent korzysta z usług podwykonawców bez uzyskania zgody inwestora lub wykonawcy, naraża się na ryzyko rozwiązania umowy. Ponadto w takich przypadkach nie będzie miał zastosowania przepis art. 6471 Kodeksu Cywilnego przewidujący odpowiedzialność solidarną podmiotu zawierającego umowę z podwykonawcą, inwestora i wykonawcy za zapłatę wynagrodzenia za usługi

wykonane przez podwykonawcę. Emitent mając świadomość tego ryzyka każdorazowo dąży do uzyskania stosownych zgód od inwestorów lub wykonawców.

- Ryzyko związane z odpowiedzialnością za członków konsorcjum

Emitent realizując kontrakty w ramach konsorcjum ponosi odpowiedzialność nie tylko za działania własne i swoich podwykonawców, ale także co do zasady odpowiedzialność solidarną za działania innych członków konsorcjum. Ze względu na specyfikę działalności Emitenta realizowanie kontraktów w ramach konsorcjum stanowi i będzie stanowić istotny element działalności. W przypadku wystąpienia inwestora z roszczeniami w stosunku do konsorcjum nie można wykluczyć, że Emitent będzie zobowiązany do zapłaty kar umownych lub innych odszkodowań także za działania zawinione lub zależne od partnera konsorcjonalnego. Ze względu na ryzyko nieskuteczności ewentualnych roszczeń regresowych, np. w przypadku upadłości partnera konsorcjonalnego, nie można wykluczyć, że Emitent nie będzie w stanie odzyskać całości lub części kwot zapłaconych z tego tytułu. Może to mieć negatywny wpływ na wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Emitenta.

- Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych kontraktów

Charakter działalności gospodarczej prowadzonej przez Emitenta powoduje, że znacząca liczba kontraktów pozyskiwana jest w drodze przetargu. Zarząd Emitenta sporządza oferty, określa i ewentualnie negocjuje warunki ofert, oraz przygotowuje Spółkę do realizacji tych kontraktów, nie ma jednak wpływu na kryteria oceny ofert, będące podstawą ich wyboru. Jednym z podstawowych czynników przyczyniających się do sukcesu Emitenta jest konsekwentna realizacja strategii rozwoju skoncentrowanej na pozyskiwaniu kontraktów o najwyższej rentowności. Emitent opracował skuteczny system wyceny kontraktów, który w połączeniu ze ścisłą kontrolą kosztów powoduje, że obecnie Emitent realizuje kontrakty przy zakładanej rentowności i osiąga dobre wyniki finansowe. Emitent przykładą wagę do restrukturyzacji i minimalizacji wszystkich elementów kosztowych, zarówno na poszczególnych etapach realizacji kontraktu, jak również kosztów ogólnego zarządu Spółki. Nie można wykluczyć, że m.in. zmieniające się warunki rynkowe w negatywny sposób wpłyną na możliwość pozyskiwania przez Emitenta nowych kontraktów oraz osiągania satysfakcjonującego poziomu marży. W celu minimalizacji tego ryzyka, Emitent dąży do ciągłego udoskonalania systemu zarządzania projektami obejmującego m.in. proces ofertowania oraz budżetowania kontraktów. Ponadto, wysoka aktywność w procedurach przetargowych przyczynia się do stałego podnoszenia efektywności w pozyskiwaniu nowych kontraktów.

- Ryzyko związane z konkurencją

Rynek budowlany w Polsce obsługiwany jest przez dużą ilość podmiotów gospodarczych, zarówno krajowych jak i zagranicznych, w tym znaczące europejskie grupy/firmy budowlane. W zakresie konkurencji Emitent z jednej strony ma do czynienia z firmami małymi realizującymi swoje usługi na rynkach lokalnych, a z drugiej z silnymi grupami kapitałowymi wykonującymi duże i skomplikowane przedsięwzięcia budowlane. Emitent realizuje obiekty



budownictwa przemysłowego w systemie generalnego wykonawstwa. Emitent koncentruje się na wzmacnianiu pozycji rynkowej i powiększaniu przewagi konkurencyjnej poprzez świadczenie usług o wysokiej jakości i terminowości oraz oferowanie kompleksowych rozwiązań zarówno dla inwestorów prywatnych, jak i inwestorów reprezentujących międzynarodowe koncerny rozwijające swoją działalność w Polsce. W celu minimalizacji ryzyka związanego z konkurencją Emitent realizuje swoje prace z zachowaniem najwyższej staranności, budując jak najlepsze relacje z klientami. Ponadto Emitent ogranicza przedmiotowe ryzyko dywersyfikując prowadzoną działalność (realizacji inwestycji w ramach generalnego wykonawstwa, działalność developerska, konstrukcje stalowe i elementy maszyn budowlanych).

### **Ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Emitent:**

#### **- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

Wyniki uzyskiwane przez Emitenta uzależnione są od sytuacji makroekonomicznej i tempa wzrostu gospodarczego na rynkach, na których prowadzona jest jego działalność. Ze względu na to, że Emitent prowadzi działalność głównie na rynku polskim, kształtowanie się sytuacji gospodarczej i politycznej w Polsce ma istotny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe i realizację strategii. Niekorzystne zmiany, w tym w szczególności spadek tempa wzrostu gospodarczego mogą negatywnie wpłynąć na poziom nakładów inwestycyjnych w gospodarce, doprowadzić do pogorszenia koniunktury na rynku budowlanym, w tym poprzez mniejszą podaż projektów dla generalnego wykonawstwa, i spowodować spowolnienie rozwoju i pogorszenie rentowności Emitenta.

#### **- Ryzyko braku stabilności polskiego systemu podatkowego**

Odnosnie polskiego systemu podatkowego następują częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa podatkowego. Te nieścisłości pociągają za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem podatkowym, w jakim Emitent prowadzi działalność. Kwestionowanie przez organy skarbowe dokonywanych przez Emitenta rozliczeń podatkowych, w związku z rozbieżnościami lub zmianami interpretacji bądź niejednorodnym stosowaniem przepisów prawa podatkowego przez różne organy administracji podatkowej, może skutkować nałożeniem na Emitenta stosunkowo wysokich kar lub innych sankcji. Biorąc pod uwagę stosunkowo długi okres przedawnienia zobowiązań podatkowych oszacowanie ryzyka podatkowego jest szczególnie utrudnione, niemniej ziszczenie się rodzajów ryzyka opisanych powyżej może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Emitenta.

#### **- Ryzyko związane z brakiem stabilności polskiego systemu prawnego**

Polski system prawny jest przedmiotem licznych zmian, które mają ogromny wpływ na działalność Emitenta. Najważniejsze są dla niego zmiany dokonywane w następujących przepisach prawnych: – prawo budowlane, – prawo handlowe, – prawo podatkowe, – prawo pracy i ubezpieczeń społecznych, – prawo ustanawiane przez jednostki samorządu

terytorialnego. Wprowadzane zmiany prawne mogą potencjalnie rodzić ryzyko związane z problemami interpretacyjnymi, brakiem praktyki orzeczniczej, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez sądy lub organy administracji publicznej. Należy również pamiętać, że obecnie interpretacja przepisów dokonywana jest nie tylko przez polskie sądy oraz organy administracji publicznej, ale również przez sądy Wspólnoty Europejskiej. Zmiany te mogą być przyczyną problemów wynikających bezpośrednio z braku jednolitej wykładni prawa. Ponieważ znajomość orzecznictwa wspólnotowego nie jest w Polsce powszechna, a sądy polskie nie zawsze je stosują, może dojść do sytuacji kiedy wyrok wydany w Polsce zostanie uchylony, jako niezgodny z prawem europejskim. Pewne zagrożenie mogą stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa, częste nowelizacje oraz występujące sprzeczności pomiędzy przepisami ustaw i aktów wykonawczych pociągają za sobą poważne ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej. Ewentualne zmiany przepisów mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Emitenta. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym także Emitenta. W celu minimalizacji opisanego wyżej ryzyka, Emitent na bieżąco monitoruje zmiany przepisów prawa oraz korzysta z profesjonalnej pomocy prawnej.

- Ryzyko wiążące się z przepisami prawa budowlanego

W związku z rodzajem prowadzonej przez Emitenta działalności, najważniejszymi aktami prawnymi są regulacje z zakresu prawa budowlanego oraz generalnego wykonawstwa realizowanych inwestycji. Podstawowe obowiązki jakie winny być spełnione i realizowane przez Emitenta w trakcie realizacji inwestycji, a także przed jej rozpoczęciem i po jej zakończeniu, określone są przez Ustawę Prawo Budowlane z 7 lipca 1994r. (Dz.U. poz. 1409 z 2013 r.). Ponadto przepisy Kodeksu Cywilnego regulujące kwestię umów i robót budowlanych przewidują dodatkowe obostrzenia związane z występowaniem Emitenta w charakterze generalnego wykonawcy lub inwestora. Zostały one ujęte w tytule XVI K.C., w którym to określono formę i zakres umowy, zakres robót, gwarancję zapłaty i jej wysokość, informowanie o przeszkodach i szkodach na terenie budowy, formę odbioru częściowego, a także ryzyko zniszczenia obiektu. Nienależyty sposób realizacji obowiązków wiąże się z ryzykiem zaistnienia opóźnienia przeprowadzenia danego przedsięwzięcia, jego wstrzymania, bądź niewykonania, a także może mieć negatywny wpływ na uzyskiwany przez Emitenta wynik finansowy oraz jego działalność czy też sytuację organizacyjną. Natomiast według posiadanej wiedzy, umowy o roboty budowlane, których stroną był lub jest Emitent, zawierają postanowienia zgodne z zapisami Kodeksu Cywilnego.

## **Ryzyka związane z instrumentami finansowymi:**

### **- Ryzyko walutowe**

Emitent prowadzi działalność przede wszystkim na terenie Polski. W zakresie działalności eksportowej, Emitent narażony jest na ryzyko wahań kursowych. Umacnianie kursu polskiej waluty względem walut państw, do których eksportowane są produkty Emitenta, będzie prowadzić do zmniejszenia wpływów ze sprzedaży, co z kolei będzie miało negatywne przełożenie na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta.

### **- Ryzyko stopy procentowej**

Emitent finansuje swoją działalność m.in. długiem o zmiennym oprocentowaniu (w tym kredyty obrotowe i obligacje). Dlatego też narażony jest na ryzyko stóp procentowych. W przypadku znacznego wzrostu stóp procentowych może nastąpić pogorszenie wyników finansowych Emitenta związane ze wzrostem kosztów finansowych. Dodatkowo, duża ekspozycja związana z tym ryzykiem oraz niewłaściwa ocena tego ryzyka, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

### **- Ryzyka związane z wyemitowanymi obligacjami**

W związku z wyemitowanymi obligacjami może nastąpić uszczuplenie aktywów Emitenta, ponieważ wobec nie wywiązywania się ze spłaty zobowiązań, w tym płatności odsetek, obligatariusze mają podstawy do egzekwowania ich wcześniejszego wykupu, co może znacząco uszczuplić aktywa bieżące Emitenta. Nie można również wykluczyć ewentualności, że wobec faktu nie regulowania zobowiązań obligatariusze - wierzyciele mogą skorzystać z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości. Wg stanu na dzień 30.06.2015 r. Emitent nie ma problemu z terminową obsługą zadłużenia obligacyjnego. Emitent, na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania, nie identyfikuje realnych ryzyk związanych z wyemitowanymi obligacjami. Mając jednak na uwadze wszystkie ryzyka związane bezpośrednio z działalnością operacyjną, Emitent nie wyklucza, że w przyszłości mogą pojawiać się problemy w zakresie terminowych spłat zobowiązań obligacyjnych.

### **- Ryzyka związane z zawartymi umowami kredytowymi**

W związku ze zobowiązaniami kredytowymi może nastąpić uszczuplenie aktywów Emitenta, ponieważ wobec nie wywiązywania się ze spłaty zobowiązań banki mają podstawy do wypowiedzenia umów kredytowych i mogą przystąpić do egzekwowania ich spłaty lub skorzystać z możliwości zaspokojenia się z majątku będącego przedmiotem zabezpieczeń. Nie można również wykluczyć ewentualności, że wobec faktu nie regulowania zobowiązań banki - wierzyciele mogą skorzystać z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości. Nie obsługiwane przez Emitenta zobowiązania kredytowych będzie powodowało, że będą rosły odsetki, które zwiększą jego zadłużenie.

## 11 Inne informacje istotne dla oceny sytuacji Spółki

Poza przedstawionymi powyżej nie istnieją inne informacje, które zdaniem Spółki są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę.

## 12 Dane kontaktowe

<b>Nazwa (firma):</b>	<b>Dekpol Spółka Akcyjna</b>
<b>Nazwa skrócona:</b>	Dekpol S.A.
<b>Adres siedziby:</b>	ul. Gajowa 31, 83-251 Pinczyn
<b>Telefon:</b>	(58) 560-10-60
<b>Faks:</b>	(58) 560-10-61
<b>Adres strony internetowej:</b>	<a href="http://www.dekpol.com.pl/">http://www.dekpol.com.pl/</a>
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	dekpol@dekpol.pl

### Podpisy wszystkich Członków Zarządu:

Mariusz Tuchlin - Prezes Zarządu

Krzysztof Łukowski – Wiceprezes Zarządu

Rafał Glaza – Członek Zarządu

Adam Olżyński – Członek Zarządu

Andrzej Kuchtyk – Członek Zarządu

Rafał Dietrich – Członek Zarządu