



## Sprawozdanie Zarządu z działalności

### ULMA Construccion Polska S.A.

w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2011 roku

#### *Przedmiot działalności ULMA Construccion Polska S.A.*

ULMA Construccion Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Klasyków 10 działa jako spółka akcyjna prawa handlowego, wpisana dnia 29 października 2001 roku do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. St. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000055818. Spółka powstała drogą przekształcenia w spółkę akcyjną spółki Bauma Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zgodnie z zapisem w akcie notarialnym pod numerem Repertorium A-5500/95 w dniu 15 września 1995 roku. Ze względu na rodzaj prowadzonej działalności spółka ULMA Construccion Polska SA w klasyfikacji EKD otrzymała nr 7132.

Przedmiotem działania Spółki jest:

1. Wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń budowlanych,
2. Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane,
3. Roboty związane z budową dróg i autostrad,
4. Roboty związane z budową dróg szynowych i kolei podziemnej,
5. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych,
6. Sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego,
7. Działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych,
8. Transport drogowy towarów,
9. Produkcja konstrukcji metalowych i ich części,
10. Naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych,
11. Wydobywanie żwiru i piasku, wydobywanie gliny i kaolinu,
12. Wydobywanie kamieni ozdobnych oraz kamienia dla potrzeb budownictwa, skał wapiennych, gipsu, kredy i łupków,
13. Działalność w zakresie architektury,
14. Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne,
15. Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
16. Przygotowanie terenu pod budowę,
17. Rozbiórka i burzenie obiektów budowlanych,
18. Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych,
19. Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej,
20. Działalność rachunkowo-księgową, doradztwo podatkowe.

**Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym**

Poniżej przedstawiono podstawowe wielkości sprawozdania finansowego Spółki za lata 2010-2011.

**Sprawozdanie z całkowitych dochodów**

	I kwartał 2011 r.	II kwartał 2011 r.	III kwartał 2011 r.	IV kwartał 2011 r.	2011 r.	2010 r.	Dynamika 2011/2010
Przychody ze sprzedaży	46 978	71 271	84 924	83 686	286 859	205 776	1,39
Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów	(40 477)	(49 342)	(54 628)	(53 524)	(197 971)	(165 910)	1,19
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>6 501</b>	<b>21 929</b>	<b>30 296</b>	<b>30 162</b>	<b>88 888</b>	<b>39 866</b>	<b>2,22</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(1 165)	(2 933)	(1 949)	(2 964)	(9 011)	(5 752)	1,56
Koszty ogólnego zarządu	(2 573)	(2 664)	(3 027)	(4 048)	(12 312)	(9 509)	1,29
Inne koszty operacyjne netto	(185)	(782)	(840)	(91)	(1 898)	(2 153)	0,88
<b>Zysk na poziomie operacyjnym</b>	<b>2 578</b>	<b>15 550</b>	<b>24 480</b>	<b>23 059</b>	<b>65 667</b>	<b>22 452</b>	<b>2,92</b>
Przychody finansowe	348	357	316	6 066	7 087	22 222	0,31
Koszty finansowe	(2 796)	(2 888)	(1 552)	(2 871)	(10 107)	(14 433)	0,7
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>130</b>	<b>13 019</b>	<b>23 244</b>	<b>26 254</b>	<b>62 647</b>	<b>30 241</b>	<b>2,07</b>
Podatek dochodowy	(121)	(2 565)	(4 587)	(4 094)	(11 367)	(2 465)	4,61
<b>Zysk netto</b>	<b>9</b>	<b>10 454</b>	<b>18 657</b>	<b>22 160</b>	<b>51 280</b>	<b>27 776</b>	<b>1,84</b>
Inne dochody	-	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody</b>	<b>9</b>	<b>10 454</b>	<b>18 657</b>	<b>22 160</b>	<b>51 280</b>	<b>27 776</b>	<b>1,84</b>
Rentowność operacyjna (%)	5,48	21,81	28,82	27,55	22,89	10,91	-
Rentowność netto (%)	0,02	14,66	21,96	26,47	17,87	13,50	-

Rentowność operacyjna =  $\frac{\text{Zysk operacyjny} \times 100\%}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$

Rentowność netto =  $\frac{\text{Zysk netto} \times 100\%}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$

## Sprawozdanie z sytuacji finansowej

	31.12.2011 r.	Struktura %	31.12.2010 r.	Struktura %	Dynamika
Rzeczowe aktywa trwałe	377 907	72	413 263	78	0,91
Pozostałe aktywa trwałe	25 520	5	29 048	5	0,88
<b>Razem aktywa trwałe</b>	<b>403 427</b>	<b>77</b>	<b>442 311</b>	<b>83</b>	<b>0,91</b>
Zapasy	4 148	1	5 891	1	0,70
Należności	98 990	19	76 383	15	1,30
Instrumenty pochodne	-	-	177	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	18 563	3	5 505	1	3,37
<b>Razem aktywa obrotowe</b>	<b>121 701</b>	<b>23</b>	<b>87 956</b>	<b>17</b>	<b>1,38</b>
<b>Razem aktywa</b>	<b>525 128</b>	<b>100</b>	<b>530 267</b>	<b>100</b>	<b>0,99</b>
Kapitał podstawowy	10 511	2	10 511	2	1,00
Kapitał zapasowy	114 990	22	114 990	22	1,00
Zatrzymane zyski	197 654	38	160 722	30	1,23
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>323 155</b>	<b>62</b>	<b>286 223</b>	<b>54</b>	<b>1,13</b>
Zobowiązania długoterminowe	95 508	18	145 669	27	0,66
Zobowiązania krótkoterminowe	106 465	20	98 375	19	1,08
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>201 973</b>	<b>38</b>	<b>244 044</b>	<b>46</b>	<b>0,83</b>
<b>Razem kapitał własny i zobowiązania</b>	<b>525 128</b>	<b>100</b>	<b>530 267</b>	<b>100</b>	<b>0,99</b>
Rentowność kapitałów własnych (%)	18,8	-	10,7	-	-
Stopa zadłużenia (%)	38,5	-	46,0	-	-
Szybkość obrotu należności handlowych (dni)	120	-	129	-	-
Szybkość obrotu zobowiązań handlowych (dni)	34	-	60	-	-
Wskaźnik płynności	1,1	-	0,9	-	-

Rentowność kapitałów własnych =

$\frac{\text{Zysk netto za rok obrotowy} \times 100\%}{\text{Kapitał własny} - \text{zysk netto za rok obrotowy}}$

Stopa zadłużenia =

$\frac{\text{Zobowiązania} \times 100\%}{\text{Razem kapitał własny i zobowiązania}}$

Szybkość obrotu należności handlowych =

$\frac{\text{Stan należności handlowych netto na dzień bilansowy} \times 365 \text{ dni}}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$

Szybkość obrotu zobowiązań handlowych =

$\frac{\text{Średni stan zobowiązań handlowych} \times 365 \text{ dni}}{\text{Koszty operacyjne}}$

Wskaźnik płynności (bieżący) =

$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$

## Otoczenie rynkowe w 2011 roku

### Rynek w Polsce

W ujęciu sektorowym budownictwo było w 2011 roku najszybciej rozwijającym się działem gospodarki. Według wstępnych danych GUS produkcja budowlano-montażowa wzrosła w ubiegłym roku o 16,3 %. Za ten wzrost w największym stopniu odpowiadały inwestycje drogowe, które dodatkowo otrzymały solidne wsparcie ze strony projektów handlowych, przemysłowych, a także budynków wielomieszkaniowych.

Rynek mieszkaniowy charakteryzował się stabilną sprzedażą, przy spadających cenach oraz pogarszających się warunkach kredytowania dla kluczowych grup nabywców. Dynamika wzrostu produkcji budowlano-mieszkaniowej w tym sektorze wyniosła +14,4%. Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto utrzymała się na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu roku ubiegłego, natomiast wzrost liczby pozwoleń na budowę mieszkań (o 19,2%) odnotowano głównie w kategorii mieszkań przeznaczonych na sprzedaż lub wynajem.

Wysoką dynamikę wzrostu produkcji budowlanej osiągnięto także prawie we wszystkich kluczowych podsektorach **sektora niemieszkaniowego**. Wzrost całego sektora w analizowanym okresie wyniósł 15,7%, głównie dzięki bardzo wysokiej dynamice w kategorii budynków handlowo-usługowych (23,3%) oraz przemysłowych i magazynowych (22,9%).

W **sektorze inżynieryjnym** wartość produkcji budowlano-montażowej wzrosła o 19,1 %, przy czym w okresie marzec-sierpień dynamika ta utrzymywała się na poziomie powyżej 30%. Tak doskonałe wyniki branża zawdzięcza przede wszystkim kontynuacji prac w sektorze drogowym. Jego udział w produkcji budowlano-montażowej wyniósł aż 27%, a wartość wydatków GDDKiA na budowę autostrad i dróg ekspresowych osiągnęła rekordowy poziom 26,3 mld złotych.

Pomimo wysokiego tempa wzrostu sektora ogólny wskaźnik koniunktury w budownictwie przyjmował od sierpnia 2011 r. wartości ujemne. Ta ostrożna ocena rynku przez przedsiębiorców wynika m.in. z wydłużających się terminów płatności, niskich marż, dalszego spodziewanego ograniczenia liczby przetargów i rosnącego zadłużenia firm budowlanych. Według *Coface* wskaźnik wzrostu ilości upadłości przedsiębiorstw budowlanych w pierwszych 3 kwartałach 2011 roku wyniósł 47%.

### Otoczenie rynkowe za granicą

Na Ukrainie w 2011 roku odnotowano 11,1 %-owy wzrost produkcji budowlanej (*wg National Bank of Ukraine*). Sektor mieszkaniowy pozostawał nadal w fazie stagnacji, głównie ze względu na bardzo wysokie koszty kredytowania. Ożywienie zanotowano natomiast w sektorze niemieszkaniowym - głównie dzięki inwestycjom w budownictwo hotelowe i użyteczności publicznej, przemysłowe (sektor rolniczy), jak również w sektorze drogowym.

W Kazachstanie dynamika poziomu produkcji budowlanej w cenach bieżących oscylowała wokół 0% (*wg Agency of Statistics of the Republic of Kazakhstan*). Kontynuowano głównie projekty mieszkaniowe zamrożone w okresie kryzysu, oraz inwestycje w sektorze przemysłowym, finansowane w ramach priorytetowych programów rządowych.

### Przychody ze sprzedaży

W 2011 roku łączne przychody ze sprzedaży realizowane przez Spółkę wyniosły 286 859 tys. zł wobec 205 776 tys. zł w 2010 roku (wzrost o 39,4%).

Wzrost przychodów ze sprzedaży dotyczy w przeważającej większości podstawowej działalności Spółki, jaką jest wynajem systemów szalunkowych i rusztowań. Przychody z tej działalności wyniosły w 2011 roku łącznie 268 170 tys. zł wobec 186 925 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku (wzrost o 81 245 tys. zł tj. 43,5%).

W 2011 roku Spółka osiągnęła 8 999 tys. zł łącznych przychodów z eksportowej działalności handlowej na kierunki eksportowe (tj. działalności realizowanej za pośrednictwem przedstawicielstwa w Kazachstanie lub poprzez grupę dealerów i odbiorców końcowych w takich krajach jak Rosja, Niemcy, Ukrainę, Włochy i Hiszpania itp.).

Na wysokość wspomnianych przychodów ze sprzedaży największy wpływ miała działalność eksportowa do Kazachstanu, gdzie widoczne są oznaki ożywienia w segmencie budownictwa po kilkuletnim spadku koniunktury budowlanej spowodowanej głębokim kryzysem gospodarczym w tym kraju. Spółce udało się pozyskać z tego rynku kilka dużych kontraktów, w tym na deskowania i rusztowania potrzebne przy budowie dużego zakładu przemysłowego.

Rezultatem tych zjawisk stała się strategiczna decyzja Zarządu dot. powołania spółki ULMA Opałubka Kazachstan sp. z o.o. , której celem jest ugruntowanie pozycji marki ULMA na tym rynku.

### Rentowność operacyjna

W 2011 roku Spółka uzyskała dodatni wynik na działalności operacyjnej, który wyniósł 65 667 tys. zł wobec 22 452 tys. zł w roku poprzednim (wzrost o 43 215 tys. zł).

Na wspomniany wynik w działalności operacyjnej wpłynęły wyższe, w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku, przychody z podstawowej działalności Spółki tj. z wynajmu systemów szalunkowych i rusztowań.

Podstawowe wielkości związane z EBIT (zysk operacyjny) oraz EBITDA (zysk operacyjny+amortyzacja) w analizowanych okresach kształtowały się następująco:

	I kwartał 2011 r.	II kwartał 2011 r.	III kwartał 2011 r.	IV kwartał 2011 r.	2011 rok	2010 rok
Sprzedaż	46 978	71 271	84 924	83 686	286 859	205 776
EBIT	2 578	15 550	24 480	23 059	65 667	22 452
% do sprzedaży	5,48	21,81	28,83	27,55	22,89	10,91
Amortyzacja	20 118	20 829	21 900	22 441	85 288	78 671
EBITDA	22 696	36 379	46 380	45 500	150 955	101 123
% do sprzedaży	48,31	51,04	54,61	54,36	52,62	49,14

W 2011 roku Spółka zanotowała wzrost EBITDA w ujęciu absolutnym o 49 832tys. zł (tj. o 49%) - rentowność EBITDA (EBITDA jako % sprzedaży) wyniosła ponad 52% w stosunku do poziomu ok. 49% osiągniętego w roku poprzednim.

Do najbardziej istotnych czynników wpływających na wzrost EBITDA (w ujęciu absolutnym) w porównaniu z rokiem ubiegłym należy zaliczyć:

- wzrost przychodów z podstawowej działalności, jaką jest wynajem systemów szalunkowych i rusztowań, będący wynikiem poprawy koniunktury rynkowej w 2011 roku szczególnie w segmencie inżynieryjnym,
- rosnące ceny jednostkowe oferowanych produktów i usług po okresie spotęgowanej walki cenowej pomiędzy uczestnikami rynku w okresach poprzednich.
- konsekwentna polityka w zakresie kontroli kosztów operacyjnych i dyscypliny kosztowej po tym, jak w poprzednich okresach dokonano różnorodnych działań reorganizacyjnych zmierzających do dostosowania struktury kosztowej do bieżącej sytuacji rynkowej.

W 2012 roku planowana jest dalsza reorganizacja funkcji logistycznych w Warszawie i budowa Regionalnego Centrum Logistycznego.

#### Transakcje zabezpieczające przed ryzykiem kursowym

Spółka dokonuje zakupów produktów (systemów szalunkowych i ich akcesoriów oraz rusztowań) będących przedmiotem działalności handlowej i usługowej od podmiotu dominującego w Hiszpanii oraz od innych firm trzecich.

W ramach działań handlowych Spółka aktywna jest na rynkach eksportowych, szczególnie na Ukrainie, gdzie działalność gospodarcza prowadzona jest poprzez podmiot zależny, Ulma Opałubka Ukraina sp. z o.o.

W rezultacie, Spółka narażona jest na ryzyko kursowe, które stara się ograniczyć poprzez uczestnictwo na rynku walutowym i terminowym z wykorzystaniem kontraktów typu Non Delivery Forward (NDF).

Wszystkie posiadane przez Spółkę instrumenty terminowe (NDF) zawierane są tylko i wyłącznie na potrzeby działań zabezpieczających przed ryzykiem kursowym i nie posiadają znamion asymetryczności.

Spółka nie stosuje tzw. „rachunkowości zabezpieczeń”, w konsekwencji czego rezultaty z realizacji i wyceny transakcji zabezpieczających (dodatnie i ujemne) odnoszone są w wynik okresu.

Podstawowe wielkości dotyczące zawartych przez Spółkę kontraktów NDF przedstawiają się następująco:

a) ujęte w sprawozdaniu z sytuacji finansowej

	31 grudnia 2011 r.	31 grudnia 2010 r.
Aktywa z tytułu wyceny NDF na dzień bilansowy	-	177
Zobowiązania z tytułu wyceny NDF na dzień bilansowy	174	-

b) ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów

	2011 r.	2010 r.
Wynik okresu z tytułu realizacji zawartych uprzednio kontraktów NDF – (pozycja: inne koszty operacyjne)	166	(60)
Wynik okresu z tytułu wyceny kontraktów NDF na dzień bilansowy – (pozycja: inne koszty operacyjne)	(83)	82
Wynik okresu z tytułu realizacji zawartych uprzednio kontraktów NDF– działalność finansowa	166	720
Wynik okresu z tytułu wyceny kontraktów NDF na dzień bilansowy – działalność finansowa	(269)	-
<b>Razem wynik okresu z tytułu kontraktów NDF</b>	<b>(20)</b>	<b>742</b>

Osiągnięte rezultaty transakcji zabezpieczających w 2011 roku w wysokim stopniu neutralizują ryzyko kursowe, na jakie narażona jest Spółka.

Oprócz efektów ekonomicznych dotyczących rozliczenia i wyceny kontraktów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym (NDF) w pozostałej działalności operacyjnej ujęte są efekty ekonomiczne związane z przerobem elementów systemów szalunkowych wg indywidualnych potrzeb klientów oraz ogólne efekty zarządzania posiadanym majątkiem (ujemne i dodatnie różnice inwentaryzacyjne oraz rezerwy na trwałą utratę wartości zapasów). W 2011 roku koszty powyższych zjawisk wyniosły 2 336 tys. zł wobec 2 732 tys. zł w 2010 roku.

#### Przychody i koszty finansowe

Spółka do finansowania inwestycji związanych z zakupami produktów przeznaczonych do dzierżawy (tj. systemów szalunkowych i systemów rusztowań), wykorzystuje kredyty bankowe.

Saldo kredytów bankowych (krótko i długoterminowych) wraz z odsetkami naliczonymi do dnia bilansowego wg stanu na 31 grudnia 2011 roku wyniosło 142 351 tys. zł w porównaniu z 210 576 tys. zł wg stanu na 31 grudnia 2010 roku.

Spadek salda kredytów bankowych pociągnął za sobą spadek kosztów odsetkowych oraz kosztów obsługi kredytów (np. prowizje bankowe) - w 2011 roku wyniosły one 11 039 tys. zł wobec 13 611 tys. zł w 2010 roku)

W IV kwartale roku 2008 roku dokonano restrukturyzacji wewnątrzgrupowych rozrachunków handlowych, jakie istniały pomiędzy podmiotami zależnymi. W rezultacie tych działań spółka „matka” Ulma Construccion Polska S.A. udzieliła spółce „córce” Ulma Opalubka Ukraina sp. z o.o. wewnętrznej pożyczki w wysokości 3 100 tys. EUR.

Ryzyko kursowe dotyczące w. w. pożyczki wewnętrznej oraz pożyczki udzielonej ULMA Cofraje Rumunia w zakresie ekspozycji EUR – PLN w Polsce zabezpieczone jest przy użyciu kontraktów terminowych typu NDF, a zmiana wyceny ich wartości godziwej ujmowania jest w *przychodach / kosztach finansowych* (Spółka nie stosuje tzw. „Rachunkowości Zabezpieczeń”). W 2011 roku zmiana wyceny w. w. instrumentów terminowych była ujemna i wyniosła 103 tys. zł.

Podstawową pozycją przychodów finansowych spółki w 2011 roku jest dochód w kwocie 5 758 tys. zł, który Spółka otrzymała w wyniku likwidacji jednostki zależnej ULMA System S.A.

Poza tym w ciągu 2011 roku Spółka uzyskała przychody z tytułu odsetek od pożyczek udzielonych spółkom zależnym (ULMA System S.A. w likwidacji, ULMA Opałubka Ukraina Sp. z o.o.) oraz spółce stowarzyszonej (ULMA Cofraje Rumunia s.r.l.) w łącznej wysokości 1 182 tys. zł ( w 2010 r. przychody z tytułu odsetek od pożyczki wyniosły 1 390 tys. zł).

### Zysk Netto

Po uwzględnieniu podatku dochodowego Spółka uzyskała w 2011 roku dodatni wynik finansowy netto w wysokości 51 280 tys. zł wobec dodatniego wyniku netto w roku poprzednim w wysokości 27 776 tys. zł (wzrost o 23 504 tys. zł). Analizując dane za poszczególne kwartały 2011 roku należy zwrócić uwagę na rosnącą z kwartału na kwartał rentowność netto, która w I kwartale 2011 roku wynosiła 0,02% (przy zysku netto w wysokości 9 tys. zł, a w IV kwartale 2011 roku osiągnęła poziom 26,47% (przy zysku netto w wysokości 22 160 tys. zł).

Zarząd ULMA Construccion Polska S.A. uchwałą z dnia 28 listopada 2011 roku podjął decyzję o wypłacie dywidendy zaliczkowej z zysku netto za rok 2011 w łącznej wysokości 6 043 976,80 zł, tj. w kwocie 1,15 zł brutto na jedną akcję.

Zarząd ULMA Construccion Polska S.A. proponuje aby pozostałą część zysku netto za 2011 r. w kwocie 45 235 643,22 zł przeznaczyć na zwiększenie kapitału zapasowego Spółki.

### Przepływy pieniężne

Skrócony rachunek przepływów pieniężnych Spółki w analizowanych okresach prezentuje poniższa tabela:

	2011 r.	2010 r.	Dynamika
Zysk netto	51 280	27 776	1,85
Amortyzacja	85 288	78 671	1,08
<b>Razem nadwyżka finansowa</b>	<b>136 568</b>	<b>106 447</b>	<b>1,28</b>
Pozostałe elementy przepływów netto z działalności operacyjnej	5 094	(10 103)	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>141 662</b>	<b>96 344</b>	<b>1,47</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(41 165)	(66 288)	0,62
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(84 992)	(45 729)	1,86
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>15 505</b>	<b>(15 673)</b>	<b>-</b>



### Przepływy z działalności operacyjnej

W 2011 roku Spółka uzyskała nadwyżkę finansową (zysk netto + amortyzacja) w wysokości 136 568 tys. zł. Jej poziom był wyższy od osiągniętego w 2010 roku o 30 121 tys. zł tj. ok. 28%.

Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły w 2011 roku 141 662 tys. zł wobec 96 344 tys. zł w 2010 roku. Poza nadwyżką finansową ujmują one efekt rozliczenia rozrachunków handlowych (zobowiązań i należności) pomiędzy latami 2010 i 2011 regulowanych w oparciu o kredyty kupieckie. W rezultacie Spółka utrzymuje zdolność tworzenia wartości dodanej, a na jej wysokość pozytywny wpływ ma dyscyplina zarządzania strukturą kosztów działalności.

Rok 2011 charakteryzował się wciąż widocznym problemem zatorów płatniczych w Polsce, w szczególności, że znakomita część przychodów Spółki zrealizowana została w segmencie budownictwa inżynieryjnego (tj. budowy obiektów inżynierii lądowej), na którym płatności często regulowane są etapami w miarę postępu prac budowlanych (tzw. „kroki milowe”).

Niemniej jednak Spółce udało się poprawić wskaźnik rotacji należności (co prezentuje tabela poniżej). Było to możliwe dzięki:

- utrzymaniu dyscypliny windykacyjnej,
- zastosowaniu skutecznej polityki zabezpieczeń przed ryzykiem handlowym przy użyciu instrumentów zabezpieczających dostępnym na rynku.

	31 grudnia 2011 r.	31 grudnia 2010 r.
1. Należności handlowe netto (po uwzględnieniu odpisów aktualizujących)	94 625	72 747
2. Ubruttowane przychody ze sprzedaży za okres 12 miesięcy do dnia bilansowego	349 968	246 931
3. Liczba dni	365	365
4. Wskaźnik rotacji (1*3/2)	99	108

Spółka stara się ograniczyć ryzyko spływu należności poprzez skuteczne wdrożenie wewnętrznych procedur i zasad identyfikacji, pomiaru i monitoringu sytuacji finansowej i płynnościowej klientów Spółki w momencie rozpoczynania współpracy jak również w trakcie jej realizacji.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W 2011 roku Spółka dokonywała zakupów inwestycyjnych w celu uzupełnienia portfolio oferowanych produktów (systemów szalunkowych i rusztowań). W rezultacie wydatki inwestycyjne poniesione na ten cel wyniosły 56 217 tys. zł wobec 85 829 tys. zł w 2010 roku.

Pozostałe znaczące kwoty w przepływach pieniężnych z działalności inwestycyjnej to wpływy w wysokości 6 415 tys. zł z tytułu spłat pożyczek udzielonych przez Spółkę w okresach wcześniejszych oraz wpływy w wysokości 10 608 tys. zł z tytułu podziału majątku zlikwidowanej w 2011 roku spółki zależnej ULMA System S.A. w Starachowicach.

## Przepływy z działalności finansowej

W 2011 roku przepływ z działalności finansowej wyniósł (84 992) tys. zł w stosunku do (45 729) tys. zł w 2010 roku.

Jak wspomniano Spółka wykorzystuje kredyty bankowe do finansowania inwestycji związanych z zakupami produktów przeznaczonych do dzierżawy. W 2011 roku Spółka nie zaciągała nowych linii kredytowych. W I kwartale 2010 r. nastąpiło wykorzystanie ostatnich transzy (12 933 tys. zł) na podstawie umów podpisanych w latach poprzednich. Z drugiej zaś strony w bieżącym roku wydatki z tytułu spłaty zaciągniętych uprzednio kredytów są wyższe (65 604 tys. zł wobec 44 868 tys. zł w 2010 roku).

W rezultacie powyższych zjawisk w 2011 roku Spółka zanotowała zwiększenie o 15 505 tys. zł stanu środków pieniężnych, do poziomu 17 446 tys. zł wg stanu na 31 grudnia 2011 roku.

## ***Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony***

### ***Ryzyko konkurencji i koniunktury budowlanej***

#### Rynek w Polsce

Według analityków (Euroconstruct, PMR) tempo wzrostu produkcji budowlanej w 2012 roku ulegnie obniżeniu do poziomu 4-5%.

Na rynku mieszkaniowym powinien utrzymać się trend spadkowy cen wynikający z wysokiej podaży niesprzedanych mieszkań. Dodatkowo nawrót zjawisk recesyjnych w gospodarce światowej oraz pogarszające się warunki kredytowania mogą wywrzeć negatywny wpływ na skłonność oraz zdolność do finansowania inwestycji mieszkaniowych.

Także w sektorze niemieszkaniowym analitycy prognozują stabilizację poziomu produkcji budowlano-mieszkaniowej.

Na rynku budownictwa inżynierskiego spodziewane jest natomiast dalsze stopniowe wyhamowanie bardzo wysokiej dynamiki wzrostu. Co prawda GDDKiA planuje wydać w 2012 roku na budowę dróg rekordową kwotę 29 mld złotych, jednak zostanie ona przeznaczona głównie na sfinalizowanie projektów będących w toku. Ilość i wartość przetargów przewidzianych na lata 2012-2013 jest już natomiast istotnie mniejsza. Pewną alternatywę dla inwestycji drogowych stanowią plany rozwoju sektora przemysłowego – wg raportu PMR wartość produkcji budowlanej w tym sektorze powinna wzrosnąć do końca 2014 roku o ponad 10 mld zł. Jeszcze w 2012 roku powinna ruszyć realizacja kilku dużych projektów energetycznych o wartości kilku miliardów złotych. Istotne uzupełnienie planów inwestycyjnych stanowią także projekty kolejowe, hydrotechniczne oraz związane z ochroną środowiska: biogazownie, spalarnie i oczyszczalnie ścieków.

Ze względu na wspomniane zmiany w strukturze rynku, rok 2012 upłynie zapewne wielu przedsiębiorcom, aktywnym dotychczas w sektorze drogowym, pod znakiem poszukiwania zleceń na nowych rynkach. Mając to na uwadze, spółka ULMA koncentruje dziś swoje działania na wnikliwym monitoringu planowanych inwestycji w przemyśle oraz inwestowaniu

m.in. w rozwój systemów samowznoszących i radialnych, znajdujących zastosowanie przy wznoszeniu budowli wysokich oraz konstrukcji specjalnych w sektorze przemysłowym.

## Rynki Eksportowe

Prognozy dla branży budowlanej na Ukrainie (BUILDECEN, PMR) zakładają utrzymanie w 2012 roku obecnej dodatniej dynamiki wzrostu w związku finalizowaniem projektów na EURO 2012 oraz planowanymi inwestycjami w sektorze przetwórstwa rolnego, ochrony środowiska i infrastruktury publicznej. W Kazachstanie analitycy PMR prognozują kilkuprocentowy wzrost dynamiki sektora budowlanego (do ok. 9%), głównie dzięki inwestycjom rządowym w rozwój infrastruktury drogowej i lotniczej, jak i ambitnym projektom w zakresie budownictwa przemysłowego.

## **Ryzyko kursowe**

Spółka dokonuje zakupów produktów (systemów szalunkowych i ich akcesoriów) od podmiotu dominującego w Hiszpanii lub innych podmiotów znajdujących się poza granicami Polski. Z drugiej strony Spółka i jej przedstawicielstwa aktywne są na rynkach eksportowych. W rezultacie Spółka narażona jest na ryzyko kursowe, które stara się ograniczyć poprzez aktywność na rynku walutowym lub poprzez działalność na rynku terminowym i zawieranie walutowych kontraktów terminowych typu Non-Delivery Forward (NDF).

Ryzyko związane z instrumentami finansowymi opisane jest w nocie nr 2 w sprawozdaniu finansowym ULMA Construcccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku.

***Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:***

- a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności ULMA Construcccion Polska S.A. lub jednostki od niej zależnej, którego wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych ULMA Construcccion Polska S.A., z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska Spółki***
- b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych ULMA Construcccion Polska S.A., z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem Spółki w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności – ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania***

ULMA Construcccion Polska S.A. ani żadna z jej spółek zależnych nie jest stroną w żadnym postępowaniu dotyczącym zobowiązań lub wierzytelności Spółki, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Nie występują również dwa lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowiłaby odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych Spółki.

W okresie objętym raportem nie zostały wszczęte żadne postępowania w stosunku do ULMA Construccion Polska S.A. lub spółek od niej zależnych o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych.

**Postępowania dotyczące wierzytelności ULMA Construccion Polska S.A.:**

W okresie objętym raportem nie zostały wszczęte żadne postępowania w stosunku do ULMA Construccion Polska S.A. lub spółek od niej zależnych o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych.

**Postępowania dotyczące wierzytelności ULMA Construccion Polska S.A.:**

ULMA Construccion Polska S.A. prowadzi 106 postępowań toczących się przed sądem dotyczących wierzytelności - ich łączna wartość wynosi 13 369 tys. zł. Wśród postępowań toczących się przed sądem ULMA Construccion Polska S.A. prowadzi 56 postępowań upadłościowych na łączną kwotę 8 400 tys. zł.

Wykaz największych postępowań po stronie wierzytelności prowadzonych przez ULMA Construccion Polska S.A.

<b>Dłużnik</b>	<b>Wartość przedmiotu sporu w tys. zł.</b>	<b>Data wszczęcia postępowania</b>
PRIB EKO PRZEM SP. Z O.O.	1 096	17-03-2010 – upadłość, wszczęta egz. przeciwko Członkom Zarządu
MPRD S.A.	824	08.12.2006 – upadłość
GRUPA BIP	792	24-04-2009 - upadłość
LPBO S.A.	762	23-03-2009 - upadłość
FENIX SP. Z O.O.	696	30-11-2011 – upadłość
IMA BUD DEVELOPMENT SP. Z O.O.	592	20-11-2007 - egzekucja
DOMKAR-BUDOWNICTWO	974	10-11-2010 - egzekucja
MAXER S.A.	466	28.04.2006 – upadłość
Krupiński Construction Sp. z o.o.	552	05.12.2006 – egzekucja
PAWERBUD SP. Z O.O.	1 154	24.05.2011- upadłość
MH-BUD MEUŚ	648	06-08-2011 - egzekucja
PHU POLKON SP. Z O.O.	715	26-09-2011- nakaz zapłaty
ABRAMOWICZ BUDOWNICTWO SP. Z O.O.	434	22-09-2011- upadłość
<b>Razem</b>	<b>9 705</b>	

***Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym***

Podstawowym źródłem przychodów ULMA Construcción Polska S.A. jest wynajem i sprzedaż deskowań produkowanych w Polsce oraz w spółce matce w Hiszpanii. Uzupełnieniem tej działalności jest sprzedaż sklejek, płynów adhezyjnych do deskowań oraz akcesoriów żelbetowych.

Wielkość zamówień jest kontrolowana i dopasowana do wzrostu rynku budowlanego, możliwości współpracy z licznymi podmiotami branży budowlanej. Następuje też dostosowywanie obecnych produktów do zmieniających się potrzeb rynku budowlanego.

W 2011 roku ULMA Construcción Polska S.A. prowadziła działalność handlową, usługową i produkcyjną w następującym zakresie:

- 1) sprzedaży i dzierżawy deskowań systemowych oraz rusztowań,
- 2) wstępnego scalania elementów szalunkowych (pierwomontażu) dla konstrukcji inżynierskich,
- 3) sprzedaży towarów handlowych:
  - akcesoriów do robót żelbetowych,
  - sklejki szalunkowej,

***Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem – nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem***

Sprzedaż Spółki jest skoncentrowana na rynku krajowym. Łączna sprzedaż na tym rynku stanowi blisko 97% przychodów. Blisko 40% tych przychodów jest skoncentrowana w grupie największych 11 - tu firm budowlanych w Polsce.

Sprzedaż eksportowa realizowana jest poprzez własną sieć sprzedaży głównie na rynkach Europy Wschodniej i Południowej oraz Azji. W 2011 roku udział eksportu stanowiły ponad 3% łącznych przychodów ze sprzedaży wobec ok. 4% udziału osiągniętego w 2010 r.

Oprócz Kazachstanu, eksport wyrobów miał miejsce także na Ukrainę, a także do Kaliningradu (obwód), Rumunii, Czech, Niemiec, Włoch i Hiszpanii.

Systemy szalunkowe oferowane na poszczególnych rynkach zbytu Spółka kupowała między innymi od swojej spółki zależnej ULMA System S.A. w likwidacji w Starachowicach. Jednakże znacząca wielkość zaopatrzenia pochodzi od głównego akcjonariusza z Hiszpanii – w roku 2011 zakupy z Hiszpanii stanowiły 10,2% łącznej sprzedaży realizowanej przez Spółkę. Pozostałe zakupy towarowe w ramach systemów szalunkowych pochodzą od niezależnych dostawców z Niemiec, Austrii oraz Polski.

***Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji***

W okresie objętym sprawozdaniem ULMA Construccion Polska S.A. nie zawierała żadnych umów z akcjonariuszami. Pozostałe transakcje i umowy miały charakter typowy i rutynowy, zawierane były na warunkach rynkowych a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez Spółkę.

W 2011 roku nie wystąpiły umowy znaczące, o których Spółka informowałaby komunikatami bieżącymi.

***Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania***

Kontrolę nad Grupą Kapitałową ULMA Construccion Polska S.A. sprawuje ULMA C y E, S. Coop. z siedzibą w Hiszpanii, która posiada 75,49 % akcji Spółki. Pozostałe 24,51 % akcji znajduje się w posiadaniu wielu akcjonariuszy.

W skład Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. wchodzi następujące spółki:

**Podmiot dominujący:**

- ULMA Construccion Polska S.A. spółka prawa handlowego z siedzibą w Warszawie przy ulicy Klasyków 10. W dniu 15.09.1995 r. na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników przekształcona została ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną (Akt Notarialny z dnia 15.09.1995 r., Rep. A nr 5500/95). Została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000055818.

**Podmioty zależne:**

- ULMA System S.A. w likwidacji z siedzibą w Starachowicach przy ulicy Radomskiej 29 powstała dnia 11.07.2000 r. – Akt Notarialny Rep. A 2105/2000. Zarejestrowana postanowieniem Sądu Rejonowego w Kielcach, X Wydział Gospodarczy w Rejestrze Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000054140. Przedmiotem działalności Spółki była produkcja wyrobów i konstrukcji metalowych. Udział emitenta w kapitale oraz w całkowitej liczbie głosów wynosi 100%.

W dniu 31 maja 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy ULMA System S.A. podjęło uchwałę o likwidacji Spółki.

W grudniu 2011 r. proces likwidacji spółki łącznie z podziałem majątku został ukończony.

W dniu 23 grudnia 2011 r. został złożony wniosek o wykreślenie spółki z Rejestru Przedsiębiorców KRS.

Wartość majątku jaki otrzymała ULMA Construccion Polska S.A. w związku z likwidacją ULMA System S.A. wyniosła 10 608 tys. zł.

- ULMA Opałubka Ukraina z siedzibą w Kijowie przy ul. Gnata Juri 9, powstała 18.07.2001 r. Została zarejestrowana w Swiatoszynskim Oddziale Administracji Państwowej dla miasta Kijowa pod nr 5878/01 i otrzymała kod identyfikacyjny 31563803. Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż i dzierżawa deskowań, sprzedaż materiałów budowlanych. Udział emitenta w kapitale oraz w całkowitej liczbie głosów wynosi 100%.

- ULMA Opałubka Kazachstan z siedzibą w Astanie przy ul. Taszenowa 25, wpisana dnia 27.08.2010 r. do Rejestru Ministerstwa Sprawiedliwości przez Departament Sprawiedliwości miasta Astany pod numerem 37635-1901-TOO/NU/. Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż i dzierżawa deskowań, sprzedaż materiałów budowlanych. Udział emitenta w kapitale oraz w całkowitej liczbie głosów wynosi 100%.

#### Podmiot stowarzyszony:

- ULMA Cofraje S.R.L z siedzibą w Bukareszcie przy ul. Chitilei 200, wpisana dnia 2.11.2007 r. do Rejestru Handlowego Rumunii pod numerem J23/2922. Udział emitenta w kapitale oraz w całkowitej liczbie głosów wynosi 30%.

#### **Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.**

Transakcje zawarte w 2011 r. przez ULMA Construcccion Polska S.A. i jednostki od niej zależne z podmiotami powiązаныmi miały charakter typowy i rutynowy, zawierane były na warunkach rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z prowadzenia bieżącej działalności operacyjnej.

Najistotniejszymi transakcjami były zakupy szalunków oraz usług remontowych dotyczących systemów szalunkowych dokonywane przez ULMA Construcccion Polska S.A. od ULMA System S.A. w likwidacji o wartości 6 875 tys. zł. oraz zakupy głównie szalunków oraz usług najmu szalunków od ULMA C y E, S. Coop. o wartości 34 435 tys. zł.

#### **Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności**

ULMA Construcccion Polska S.A. w roku obrotowym 2011:

- nie wypowiedziała żadnych kredytów i pożyczek;
- zaciągnęła kredyt obrotowy w wysokości 5 000 tys. zł na podstawie umowy kredytowej zawartej w dniu 25.01.2011 r. z Pekao S.A. Oprocentowanie kredytu oparte jest na stawce WIBOR 1M + marża banku (szczegóły zawarte w tabeli poniżej);

Poza tym przedłużono/odnowiono linie kredytowe zawarte w poniższej tabeli:

Bank	Rodzaj	Numer kredytu	Waluta	Kwota kredytu ( tys. zł)	Data podpisania umowy	Data anektowania umowy	Termin zapadalności
BRE Bank	kredyt w rachunku bieżącym	02/480/99/Z/vv	PLN	5 000	1999-08-27	2011-09-01	2012-09-27
PEKAO S.A.	kredyt inwestycyjny	2008/1018486697/IVR CK	PLN	45 000	2008-05-15	2011-05-18	2015-03-31
PEKAO S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	2/2011/CK	PLN	5 000	2011-01-25	2011-11-30	2012-11-30
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	kredyt inwestycyjny	WAR/3013/06/32/CB	PLN	12 000	2006-02-07	2011-01-25	2013-02-07
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	kredyt inwestycyjny	WAR/3013/07/67CB	PLN	20 000	2007-02-12	2011-01-25	2014-02-11



BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	kredyt inwestycyjny	WAR/3013/08/194/CB	PLN	14 686	2008-06-10	2011-01-25	2015-06-09
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	kredyt inwestycyjny	WAR/3013/09/27/CB	PLN	16 400	2009-07-20	2011-01-25	2015-06-29
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	linia o kredyt odnawialny (linia wielocelowa)	WAR/3013/08/193/CB	PLN	5 000	2008-05-26	2011-05-10	2018-05-25
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	umowa wielocelowa linii kredytowej (w rach. bieżącym)	WAR/3013/10/118/CB	PLN	3 000	2010-09-27	2011-03-30	2020-09-26
BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.)	umowa wielocelowa linii kredytowej (linia gwarancyjna)	WAR/3013/10/118/CB	PLN	2 000	2010-09-27	2011-03-30	2020-09-26

Wszystkie kredyty oparte są na stawce WIBOR 1M + marża banku (wyjątek stanowi kredyt inwestycyjny na kwotę 14.686 tys. zł w BNP Paribas S.A. (Fortis Bank Polska S.A.), gdzie oprocentowanie oparte jest na stawce WIBOR 3M).

***Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta***

ULMA Construccion Polska S.A. udzieliła podmiotowi zależnemu ULMA Opałubka Ukraina sp. z o.o. pożyczki inwestycyjnej w kwocie 3 100 tys. EUR o oprocentowaniu stałym na poziomie rynkowym. Na mocy aneksu z dnia 15.09.2011 r. termin spłaty pożyczki określono na dzień 25 grudnia 2015 r.

W 2011 roku ULMA Construccion Polska S.A. udzieliła podmiotowi powiązanemu ULMA Cofraje Rumunia pożyczki długoterminowej w kwocie 241 tys. EUR o oprocentowaniu stałym na poziomie rynkowym.

ULMA Construccion Polska S.A. w związku z realizacją swojej działalności podstawowej, jaką jest wynajem szalunków, otrzymała od podmiotów zewnętrznych gwarancje bankowe na kwotę 10.607 tys. zł. Szczegółowa lista gwarancji (pow. 1.000 tys. zł) przedstawiono w tabeli poniżej:

L.p.	Zleceniodawca	Kwota (w tys. zł)	Data wystawienia
1	J&P-AVAX SOCIETE	1 500	2011-08-12
2	Dolnośląskie Surowce Skalne S.A.	1 000	2011-09-28
3	Dolnośląskie Surowce Skalne S.A.	2 000	2011-09-28
4	China Overseas Engineering Group Co. Ltd (COVEC)	5 257	2011-02-28

Według stanu na dzień bilansowy ULMA Construccion Polska S.A. posiadała umowę zawartą w dniu 27 września 2010 r. pomiędzy ULMA Construccion Polska S.A. a BNP Paribas (Fortis Bank Polska S.A. o limit kredytowy w kwocie 2 000 tys. zł w ramach którego mogą być udzielane następujące rodzaje gwarancji:

1. gwarancja bankowa przetargowa,
2. gwarancja bankowa wykonania umowy,
3. gwarancja bankowa zwrotu zaliczki,
4. gwarancja bankowa płatności.



Umowa została zawarta na okres 10 lat. Bieżący okres kredytowania do dnia 30 maja 2012 roku.

Na dzień bilansowy udzielone przez Bank gwarancje płatności stanowiące wykonanie wyżej wymienionej umowy wynoszą 320 tys. zł. Gwarancje te zostały udzielone z terminem ważności do 30 września 2012 roku.

### ***W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji***

W 2011 roku ULMA Construccion Polska S.A. nie przeprowadzała emisji akcji.

### ***Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok***

ULMA Construccion Polska S.A. nie publikuje prognoz dotyczących wyników finansowych Spółki.

### ***Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom***

Spółka na bieżąco realizuje swoje zobowiązania zarówno handlowe jak i kredytowe.

Ze względu na charakter działalności jakim jest dzierżawa (inwestycje w środki trwałe), istnieje w Spółce konieczność długoterminowego finansowania.

W 2010 Spółka kontynuowała dotychczasową politykę finansowania działalności, w ramach której Spółka korzystała z długoterminowych linii kredytowych aż do pełnego ich wykorzystania w I kwartale 2010 r. Obecnie zakupy inwestycyjne finansowane są z własnych zasobów finansowych.

W roku 2011 Spółka uzupełniała swoje potrzeby majątkowe (systemy szalunkowe i rusztowania) w ramach procesu przesunięć majątku z krajów działania Spółki Matki (ULMA C y E S, Coop.), w których ich wykorzystanie jest niskie. W ramach tego procesu przesuwany majątek jest wynajmowany od podmiotów zależnych na zasadach rynkowych co pozawala Grupie Kapitałowej na optymalizację zarządzania zasobami finansowymi.

Wg stanu na 31 grudnia 2011 roku stopa zadłużenia w Spółce wynosiła 40,0% w stosunku do 46,0% wg stanu na 31 grudnia 2010 roku. Spadek stopy zadłużenia jest przede wszystkim skutkiem zmniejszenia zadłużenia długoterminowego, które według stanu na 31 grudnia 2011 r. stanowi 18% sumy bilansowej a według stanu na 31 grudnia 2010 r. stanowiło 27% sumy bilansowej.

Jak wspomniano, Spółka narażona jest na ryzyko zmiany kursów walutowych. Spółka stara się ograniczać to ryzyko poprzez aktywne uczestnictwo na rynku walutowym oraz terminowym lub działania ukierunkowane na poszukiwanie naturalnych sposobów zabezpieczenia.

### ***Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności***

Główne zamierzenia inwestycyjne realizowane przez Spółkę w 2011 roku związane były z zakupami systemów szalunkowych i rusztowań szczególnie w celu zwiększenia potencjału Spółki w segmencie infrastrukturalnym w Polsce.

Dzięki posiadanym liniom kredytowym jak również nadwyżce finansowej wypracowanej w toku prowadzonej działalności operacyjnej, Spółka będzie mogła kontynuować wspomniane działania inwestycyjne w kolejnych okresach.

Zarząd na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie przewiduje zmian w dotychczas realizowanej polityce finansowania działalności inwestycyjnej Spółki.

### ***Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik***

W 2011 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia, które w istotny sposób wpłynęłyby na wynik finansowy Spółki, lub których wpływ jest możliwy w latach następnych.

### ***Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej***

Wśród czynników wewnętrznych istotnych dla dalszego rozwoju Spółki należy wymienić:

- pozyskanie przez Spółkę nowych kompetencji w zakresie projektowania oraz wykorzystania systemów szalunkowych i rusztowań do budowy skomplikowanych obiektów budowlanych charakterystycznych dla segmentu przemysłowego i energetycznego,
- szerokie portfolio produktów i usług, uzupełnione w ostatnim okresie m.in. o systemy rusztowań, deskowań uniwersalnych MK oraz systemy zabezpieczeń, pozwalające na kompleksową obsługę inwestycji we wszystkich sektorach rynku budowlanego, ze szczególnym uwzględnieniem sektora przemysłowego i energetycznego oraz rosnących wymagań rynku w zakresie bhp,
- optymalizację procesów logistycznych w ślad za centralizacją tych procesów w ramach *Regionalnych Centrów Logistycznych*, pozwalającą na poprawę jakości obsługi logistycznej klientów jak również optymalizację jej kosztów.

Wśród czynników zewnętrznych mogących wpływać w najbliższym czasie w istotnym stopniu zarówno pozytywnie jak i negatywnie na dynamikę rozwoju Spółki należy wymienić:

- spadek koniunktury w budownictwie. Szczególnie dotyczy to segmentu inżynieryjnego a w tym drogowego, co może spowodować powrót do zaostrej wojny cenowej między uczestnikami rynku
- spodziewany wzrost w segmencie przemysłowym i energetycznym.  
W ostatnich dwóch latach Spółka konsekwentnie uzupełniała wiedzę i zdobywała doświadczenie i referencje dot. wykorzystania systemów szalunków i rusztowań do budowy skomplikowanych obiektów inżynieryjnych w tym do budowy dużych bloków energetycznych. Dzięki temu Grupa Kapitałowa jest w stanie skutecznie konkurować na tym segmencie rynku poprzez dostarczanie nowatorskich rozwiązań dla spełnienia co raz bardziej wyrafinowanych i złożonych oczekiwań swoich klientów.

- zdolność naszego kraju do utrzymania dotychczasowego tempa wykorzystywania środków pochodzących z Unii Europejskiej w ramach funduszy spójności, w tym z przeznaczeniem na infrastrukturę drogową i kolejową.
- ponowny rozwój budownictwa w Kazachstanie po okresie wieloletniego spowolnienia w konsekwencji ogólnoświatowego kryzysu.

### ***Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową***

W 2011 roku nie miały miejsca zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem podmiotu dominującego i Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A..

### ***Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji***

Zgodnie ze Statutem Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków. Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Okres sprawowania funkcji przez członka Zarządu (kadencja) określa Rada Nadzorcza, jednakże okres ten nie może być dłuższy niż trzy lata. Rada Nadzorcza określa również liczbę członków Zarządu oraz wybiera spośród nich Prezesa.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu ULMA Construccion Polska S.A., Zarząd Spółki podejmuje uchwały w sprawach przewidzianych prawem i Statutem Spółki, z zastrzeżeniem, że o ile podjęcie uchwały wymaga zgody Walnego Zgromadzenia Spółki lub Rady Nadzorczej Spółki, uchwała może być podjęta po uzyskaniu takiej zgody. Zarząd podejmuje uchwały w szczególności w sprawach dotyczących:

- zwoływania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy,
- ustalania szczegółowej struktury organizacyjnej Spółki i regulaminów wewnętrznych,
- udzielania i odwoływania prokur i pełnomocnictw,
- zaciągania kredytów,
- dokonywania inwestycji,
- uchwalania zasad wynagradzania pracowników Spółki,
- ustalania zasad i sposobu prowadzenia księgowości,
- ustalania szczegółowych zasad gospodarki finansowej Spółki,
- opracowywania rocznych planów finansowych Spółki,
- opracowywania wieloletnich planów rozwoju Spółki,
- ustalania i ogłaszania terminu wypłaty dywidendy przeznaczonej przez Walne Zgromadzenie do wypłaty

Zgodnie ze Statutem Rada Nadzorcza Spółki składa się z pięciu do dziewięciu członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. Do obowiązków Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- badanie bilansu,
- badanie sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysków lub strat,
- zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu, lub całego Zarządu,

- delegowanie członka lub członków do czasowego wykonywania czynności Zarządu Spółki w razie zawieszenia lub odwołania całego Zarządu albo gdy Zarząd z innych powodów nie może działać,
- zatwierdzenie regulaminu Zarządu Spółki,
- ustalenie zasad wynagradzania członków Zarządu,
- udzielanie zezwolenia na inwestycje i zakupy przekraczające 4/5 (cztery piąte) części wartości nominalnej kapitału zakładowego oraz zaciąganie kredytów przewyższających tę wartość,
- wybór biegłego rewidenta,
- udzielanie zgody na nabywanie lub zbywanie przez Zarząd nieruchomości lub udziału w nieruchomości.

W 2011 r. nie odnotowano zmian w składach Zarządu i Rady Nadzorczej ULMA Construccion Polska S.A.

***Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie***

Nie występują umowy zawarte między ULMA Construccion Polska S.A., a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia ULMA Construccion Polska S.A. przez przejęcie poza umowami o zakazie konkurencji po ustaniu zatrudnienia w Spółce. Umowy powyższe przewidują obowiązywanie zakazu podejmowania działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności prowadzonej przez Spółkę przez okres od 6 do 18 miesięcy. Wynagrodzenie z tytułu powstrzymywania się od prowadzenia działalności konkurencyjnej, w zależności od umowy, stanowi równowartość od 3-miesięcznego do 18-miesięcznego średniego wynagrodzenia danej osoby zarządzającej.

***Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w [przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca lub znaczący inwestor – oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym – obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym***

Powyższe informacje zawarte zostały w Nocie 28 Informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego.

***Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)***

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą według stanu na dzień przekazania niniejszego raportu żaden Członek Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie posiada akcji ULMA Construcción Polska S.A.

***Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu***

Według stanu na dzień przekazania niniejszego raportu rocznego akcjonariuszami posiadającymi powyżej 5% ogólnej liczby głosów są:

- ULMA C y E S, Coop. (Hiszpania) posiadająca bezpośrednio 3 967 290 akcji ULMA Construcción Polska S.A. stanowiących 75,49% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do 3 967 290 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 75,49% ogólnej liczby głosów.,
- Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK posiadający bezpośrednio 516 739 akcji ULMA Construcción Polska S.A. stanowiących 9,83% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do 516 739 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 9,83% ogólnej liczby głosów.

***Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.***

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą nie istnieją umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

***Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień***

Według stanu na dzień przekazania niniejszego raportu nie istnieją papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do ULMA Construcción Polska S.A.

***Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych***

W ULMA Construcción Polska S.A. nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

***Informacje o:***

- a) dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa,***
- b) wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłaconym lub należnym za rok obrotowy odrębnie za:***

- **badanie rocznego sprawozdania finansowego,**
- **inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego,**
- **usługi doradztwa podatkowego,**
- **pozostałe usługi**

Przeгляд śródrocznych sprawozdań finansowych ULMA Construccion Polska S.A. oraz badanie sprawozdania finansowego ULMA Construccion Polska S.A. i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. za 2011 rok zostały przeprowadzone przez KPMG Audyt Sp. z o.o. spółka komandytowa na podstawie umowy zawartej dnia 16.06.2011 r. Łączne wynagrodzenie z powyższej umowy wynosi 170 tys. zł, w tym z tytułu przeglądu sprawozdań śródrocznych 80 tys. zł.

Przeгляд śródrocznych sprawozdań finansowych ULMA Construccion Polska S.A. oraz badanie sprawozdania finansowego ULMA Construccion Polska S.A., sprawozdania finansowego ULMA System S.A. i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. za 2010 rok zostały przeprowadzone przez KPMG Audyt Sp. z o.o. na podstawie umowy zawartej dnia 23.06.2010 r. Łączne wynagrodzenie z powyższej umowy wynosi 195 tys. zł, w tym z tytułu przeglądu sprawozdań śródrocznych 85 tys. zł.

W dniu 18.10.2011 r. ULMA Construccion Polska S.A. zawarła z KPMG Audyt Sp. z o.o. spółka komandytowa umowę o przeprowadzenie badania śródrocznego sprawozdania finansowego na dzień 30 września 2011 r. Wynagrodzenie z tytułu powyższej umowy wynosiło 57 tys. zł.

### **Przeliczenie wybranych danych finansowych na euro**

Przeliczenie wybranych danych finansowych na euro zaprezentowano w poniższej tabeli:

WYSZCZEGÓLNIENIE	w tys. zł		w tys. EUR	
	12 miesięcy 2011 r.	12 miesięcy 2010 r.	12 miesięcy 2011 r.	12 miesięcy 2010 r.
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	286 859	205 776	69 287	51 387
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	65 667	22 452	15 861	5 607
Zysk (strata) brutto	62 647	30 241	15 132	7 552
Zysk (strata) netto	51 280	27 776	12 386	6 936
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	141 662	96 344	34 217	24 060
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(41 165)	(66 288)	(9 943)	(16 554)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(84 992)	(45 729)	(20 529)	(11 420)
Przepływy pieniężne netto	15 505	(15 673)	3 745	(3 914)
Podstawowy zysk na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	9,76	5,29	2,36	1,33
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	9,76	5,29	2,36	1,33



	w tys. zł		W tys. EUR	
	31 grudnia 2011 r.	31 grudnia 2010 r.	31 grudnia 2011 r.	31 grudnia 2010 r.
Aktywa razem	525 128	530 267	118 893	133 896
Zobowiązania	201 973	244 044	45 728	61 623
Zobowiązania długoterminowe	95 508	145 669	21 624	36 782
Zobowiązania krótkoterminowe	106 465	98 375	24 104	24 841
Kapitał własny	323 155	286 223	73 165	72 273
Kapitał podstawowy	10 511	10 511	2 380	2 654
Średnioważona liczba akcji	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Liczba akcji na dzień bilansowy	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/ EUR)	61,49	54,46	13,92	13,75

Poszczególne pozycje aktywów oraz kapitałów własnych i zobowiązań zostały przeliczone na EUR przy zastosowaniu średnich kursów walut ogłoszonych przez Prezesa NBP, obowiązujących na dzień bilansowy. Średni kurs EUR na dzień 31 grudnia 2011 r. wynosił 4,4168 zł, a na dzień 31 grudnia 2010 r. 3,9603 zł.

Przy przeliczaniu pozycji sprawozdania z całkowitych dochodów oraz pozycji rachunku przepływu środków pieniężnych zastosowano kurs stanowiący średnią arytmetyczną kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, czyli dane za okres 1.01. – 31.12.2011 r. przeliczono wg kursu = 4,1401 zł/EUR, dane za analogiczny okres 2010 r. przeliczono wg kursu = 4,0044 zł/EUR.

### **Relacje inwestorskie**

W ramach działań mających na celu budowanie prawidłowych relacji inwestorskich Spółka powołała osobę odpowiedzialną za kontakt z GPW, KNF oraz akcjonariuszami.

Jolanta Szelağ (22) 506-70-00  
[jolanta.szelağ@ulma-c.pl](mailto:jolanta.szelağ@ulma-c.pl)

### **Oświadczenie Zarządu Spółki**

Sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 12 marca 2012 r.

Sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku zostało sporządzone w celu przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyników działalności ULMA Construccion Polska S.A.

Sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej – MSSF oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.

Sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku zawiera:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej
- sprawozdanie z całkowitych dochodów
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
- rachunek przepływów pieniężnych
- informacje dodatkowe.

Według naszej najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową ULMA Construccion Polska S.A. oraz jej wynik finansowy a sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący badania sprawozdania finansowego ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania tego sprawozdania spełniają warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym ULMA Construccion Polska S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

#### **W imieniu Zarządu ULMA Construccion Polska S.A.**

Andrzej Kozłowski, Prezes Zarządu .....

Andrzej Sterczyński, Członek Zarządu .....

Krzysztof Orzełowski, Członek Zarządu .....

José Irizar Lasa, Członek Zarządu .....

José Ramón Anduaga Aguirre, Członek Zarządu .....

Warszawa, dnia 12 marca 2012 r.