

DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.

GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 081 532-20-11, fax 532-08-37

RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ

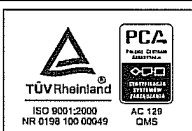
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Grupy Kapitałowej

RAFAKO

za rok obrotowy

od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku



Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232, Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744, kapitał zakładowy 100.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846



SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA.....	2
II. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ	8
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA.....	23
IV. INFORMACJE I USTALENIA KOŃCOWE.....	24

mf



I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową

Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej RAFAKO, której podmiotem dominującym jest Fabryka Kotłów RAFAKO SA z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33.

Grupę Kapitałową stanowią:

- 1) Jednostka dominująca Fabryka Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu
- 2) Jednostki zależne objęte konsolidacją:
 - Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie,
 - PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu,
 - RAFAKO Engineering Solutions Spółka z o. o. w Belgradzie,
 - RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu.
- 3) Jednostka zależna nie objęta konsolidacją
 - Rafako-Handels AG, Zurich

Sprawozdanie finansowe spółki zależnej, zaprezentowane w pkt 3 nie podlega konsolidacji ze względu na obecny status prawny tej jednostki ograniczający w sposób istotny sprawowanie kontroli nad tą jednostką.

Czas trwania działalności jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieoznaczony.

Podmiotami o znaczącym wpływie na jednostkę dominującą są:

- ELEKTRIM SA posiadająca na dzień bilansowy 12,47% akcji,
- Laris Investment Spółka z o.o. 37,45% akcji.

2. Dane jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej RAFAKO jest Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna w Raciborzu. Jednostka dominująca została utworzona aktem notarialnym z dnia 12 stycznia 1993 roku.



W dniu 24 sierpnia 2001 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000034143 prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 roku nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11.09.2002, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.6a Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

Jednostka dominująca posiada:

- numer NIP: 639-000-17-88
- symbol REGON: 270217865

Przedmiotem działania jednostki dominującej jest:

- produkcja wytwornic pary, a w szczególności wszelka działalność produkcyjna, komplekcyjna handlowa, na rachunek własny, w pośrednictwie i w kooperacji, z partnerami krajowymi i zagranicznymi dotycząca maszyn i urządzeń energetycznych oraz ochrony środowiska,
- działalność usługowa, w tym świadczenie usług gwarancyjnych i pogwarancyjnych na świadczone przez wytwórców krajowych i zagranicznych usługi, w wyżej wymienionym zakresie na rzecz podmiotów w obrocie krajowym i zagranicznym,
- produkcja konstrukcji metalowych,
- działalność usługowa w zakresie instalowania konstrukcji metalowych,
- produkcja urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych, z wyjątkiem urządzeń przeznaczonych dla gospodarstwa domowego,
- działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych, z wyjątkiem urządzeń przeznaczonych dla gospodarstwa domowego, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- produkcja cystern, pojemników i zbiorników metalowych,
- obróbka mechaniczna elementów metalowych,
- obróbka metali i nakładanie powłok na metale,
- produkcja narzędzi mechanicznych,
- działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji narzędzi mechanicznych,
- działalność w zakresie projektowania technologicznego łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska.

Zakres działalności podmiotów zależnych: Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie, RAFAKO Engineering Solutions Spółka z o.o. w Belgradzie oraz RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu jest związany z działalnością jednostki dominującej, natomiast Spółka PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu zajmuje się zarządzaniem nieruchomościami. Jednostka dominująca opisała zakres działalności w pkt 1 dodatkowych informacji i objaśnień.

W dniu 31 grudnia 2007 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 139.200 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 349.543 tysięcy złotych.

Struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej na 31 grudnia 2007 roku była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Ilość głosów na WZA	Nominalna wartość akcji (w tys. zł)
Laris Investment Spółka z o. o.	26.064.251	37,45%	37,45%	52.128,5
ELEKTRIM SA	8.682.189	12,47%	12,47%	17.364,4
Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez BZ WBK AIB Asset Managament SA	11.327.970	16,28%	16,28%	22.656,0
Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez Pioneer Pekao Investment Managament SA	6.879.050	9,88%	9,88%	13.758,1
Pozostali	16.646.540	23,92%	23,92%	33.293,0
Razem	69.600.000	100,00%	100,00%	139.200,0

Liczba posiadanych akcji przez akcjonariuszy równa jest liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu jednostki dominującej.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 2 kwietnia 2008 roku wchodził:

- Wiesław Różacki Prezes Zarządu
- Roman Jarosiński Wiceprezes Zarządu
- Eugeniusz Myszka Wiceprezes Zarządu
- Jerzy Thamm Wiceprezes Zarządu

W skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej na dzień 2 kwietnia 2008 roku wchodził:

- Krzysztof Pawelec Przewodniczący
- Leszek Wysocki Wiceprzewodniczący
- Piotr Fugiel Członek
- Witold Okarma Członek
- Sławomir Sykucki Członek

- Marek Wiak Członek
- Andrzej Banasiewicz Członek

W roku 2007 i do dnia wydania opinii nie dokonywano zmian w składzie Zarządu. W dniu 19.06.2007 roku Pan Marian Woronin złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej. Walne Zgromadzenie w tym dniu powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Andrzeja Banasiewicza.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2007 rok

DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS z siedzibą w Lublinie, Al. Piłsudskiego 1a, jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod pozycją 232.

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za 2007 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały nr 10/2007 z 20.07.2007 roku.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 79/LU/2007 z dnia 6.08.2007 roku zawartej pomiędzy Fabryką Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu, a DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, w imieniu której badanie przeprowadził biegły rewident Anna Żurek, nr ewid. 9954/7395.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2007 było objęte badaniem w siedzibie jednostki dominującej w okresie od 27.03.2008 roku do 2.04.2008 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

Podmiot badający oraz biegły rewident przeprowadzający badanie spełnia wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

4. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej.

Zarząd udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień.

Zarząd jednostki dominującej złożył oświadczenie o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej,

- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym,
- ujawnieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu jednostki dominującej i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

5. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

5.1. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie skonsolidowane za poprzedni okres obrotowy zostało zbadane przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS w Lublinie uzyskało opinię z objaśnieniem. Objasnienie to brzmiało: „Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę, że jednostka dominująca nie objęła aktualizacją należności przeterminowanych powyżej roku od jednostki z grupy znaczącego inwestora na kwotę 14.852 tys. zł. Zarząd jednostki dominującej w dniu 28.09.2006 roku zawarł z dłużnikiem porozumienie, w którym dłużnik zobowiązał się do spłaty zadłużenia, aczkolwiek terminy spłat uzależnił od innych zdarzeń, które muszą wystąpić w tym okresie. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej, ryzyko nieściągalności tych należności jest niewielkie.”

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej za okres od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 2 z 30.06.2007 roku Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej.

Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało złożone w dniu 24.08.2007 roku w Sądzie Rejonowym w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS, natomiast sprawozdanie to zostało ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 13.11.2007 roku, nr 1177.

5.2. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za rok obrotowy

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku składające się z:

- skonsolidowanego bilansu na dzień 31 grudnia 2007 roku, którego suma bilansowa wynosi 787.257 tysięcy złotych,

- skonsolidowanego rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, zamykającego się zyskiem netto 12.552 tysiące złotych,
- zestawienia zmian w skonsolidowanym kapitale własnym,
- skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę 36.210 tysięcy złotych,
- dodatkowych informacji i objaśnień.

Jednostka dominująca sporządziła sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym, które dołączyła do skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej.

Sprawozdanie skonsolidowane sporządzone zostało na dzień 31.12.2007 roku, na podstawie sprawozdań jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby Grupa Kapitałowa stanowiła jedną jednostkę.

Dane sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją przedstawiają się następująco:[w tys. zł]

Spółka	Suma bilansowa	Zysk netto	Aktywa netto
Fabryka Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu	700.817	13.430	315.622
Fabryka Elektrofiltrów ELWO SA w Pszczynie.	103.581	2.539	50.344
PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu	15.057	10	14.358
Engineering Solutions Spółka z o.o. w Belgradzie	233	15	193
RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu	619	-165	335
Suma bez korekt	820.307	15.829	380.852

Sprawozdania finansowe jednostki dominującej i jednostek zależnych były objęte badaniem za 2007 rok przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS w Lublinie.

O sprawozdaniach tych wydano:

- Fabryka Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu – opinia z objaśnieniem z dnia 2.04.2008 roku,
- Fabryka Elektrofiltrów ELWO SA w Pszczynie – opinia bez zastrzeżeń z dnia 07.03.2008 roku,
- PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu – opinia bez zastrzeżeń z dnia 10.03.2008 roku

Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym prezentuje poniższe zestawienie:

Spółka	Suma bilansowa	Zysk netto	Zmiana stanu środków pieniężnych
Podmiot dominujący	700.817	13.430	-13.496
Spółki zależne skonsolidowane metodą pełną	119.490	2.399	-22.714
Razem	820.307	15.829	-36.210
Korekty dotyczące metody konsolidacji pełnej	- 33.050	-3.277	-
Sumy do sprawozdań skonsolidowanych	787.257	12.552	-36.210

II. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ

Założenia przyjęte dla potrzeb analizy

Analizą objęto skonsolidowane sprawozdanie finansowe składające się ze skonsolidowanego bilansu, skonsolidowanego rachunku zysków i strat, skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźniki finansowe w roku badanym i dwóch latach poprzednich. Zestawienie tabelaryczne danych wynikających z wymienionych elementów skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierają tabele 1 – 7.

Analizę przeprowadzono w cenach bieżących, gdyż wskaźniki inflacji nie wykazują istotnych wielkości.

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- jako zobowiązania długoterminowe potraktowano: rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego, długoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy długoterminowe, zobowiązania długoterminowe, długoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
- jako zobowiązania krótkoterminowe wykazano: krótkoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe.

Analiza skonsolidowanego bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

W całym objętym analizą okresie wartość sumy bilansowej sprawozdania skonsolidowanego ulegała zdecydowanemu zwiększeniu, przy czym wzrost w roku badanym wyniósł 14,34% w stosunku do roku poprzedniego, podczas gdy dynamika poprzednich lat objętych analizą

ukszałtowała się na poziomie 50,11%. Świadczy to o wzrostowym trendzie potencjału gospodarczego Grupy Kapitałowej, mierzonego wartością sumy bilansowej.

Wzrost w aktywach trwałych dotyczył zwiększenia rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych wyniósł odpowiednio 12,46% i 23,16%, podczas gdy w toku poprzednim wzrost ten wynosił 7,59% i 5,75%. Oznacza to, że zmniejszenie majątku na skutek dokonywania odpisów amortyzacyjnych było niwelowane odtwarzaniem rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych. W roku 2007 Grupa Kapitałowa poniosła nakłady na zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w kwocie 30.370 tys. zł.

W grupie aktywów trwałych największy spadek w stosunku do roku poprzedniego wykazały aktywa finansowe długoterminowe, które osiągnęły poziom 78,37% w stosunku do roku poprzedniego. Spadek aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest nieznaczący, w 2007 roku aktywa te stanowią 98,03% aktywów z roku poprzedniego.

W aktywach obrotowych obserwujemy zwiększenie wszystkich składników majątku. Najwyższą dynamiką charakteryzują się zapasy, jednak udział ich w majątku Grupy Kapitałowej jest nieznaczący. O największą wartość zmieniły się należności krótkoterminowe i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, które w zdecydowanej części obejmują należności niezgłoszone do rozrachunku. Dlatego te dwie grupy aktywów ze względu na rozliczenie kontraktów długoterminowych zgodnie z MSR 11 powinny być analizowane łącznie. Przyczyną wzrostu tych aktywów jest zdecydowany wzrost przychodów ze sprzedaży, kształtujący się dynamiką 46,35% w stosunku do przychodów roku poprzedniego. Taka tendencja, choć w mniejszym natężeniu miała miejsce w roku poprzednim.

W stosunku do roku poprzedniego zwiększeniu uległy także inwestycje krótkoterminowe, jednak zmiana ta jest zdecydowanie niższa niż w roku poprzednim i wynosi 8,37%, (zmiana w 2006 roku w stosunku do poprzedniego wyniosła 219,47%).

Powyższe zmiany w ujęciu dynamicznym miały swoje odzwierciedlenie w zmianach struktury bilansu. Z roku na rok maleje udział aktywów trwałych w majątku Grupy Kapitałowej z 32,46% w roku 2005 do 25,07% w roku bieżącym. Jednocześnie udział aktywów obrotowych rośnie z roku na rok, osiągając poziom 74,77% w roku 2007. Dzieje się tak pomimo ponoszenia nakładów na modernizację i unowocześnienie rzeczowych aktywów trwałych.

W konsekwencji opisanych powyżej zjawisk zwiększeniu uległa elastyczność struktury majątku Grupy Kapitałowej. Wskaźnik unieruchomienia środków obniżył się o 1,83 punktu procentowego w porównaniu z rokiem poprzednim i o 7,39 punktu procentowego wobec stanu na koniec 2005 roku.

W strukturze pasywów Grupy Kapitałowej nadal przewagę posiadają zobowiązania i rezerwy w stosunku do kapitałów własnych, ale przewaga ta nie jest tak znacząca jak w roku poprzednim.

W roku badanym wartość kapitałów obcych uległa nieznaczalnemu zmniejszeniu, co spowodowało, że ich dynamika ukształtowała się na poziomie 96,90% w stosunku do roku

2006, osiągając poziom 55,60% ogółu źródeł finansowania, podczas gdy w roku poprzednim udział ten wyniósł 65,61%.

W 2007 zdecydowanemu zwiększeniu uległy natomiast kapitały własne, osiągając dynamikę w stosunku do poprzedniego roku na poziomie 147,63% oraz udział w finansowaniu majątku Grupy Kapitałowej na poziomie 44,40%. Przyczyną takiego stanu jest emisja akcji jednostki dominującej, co spowodowało zwiększenie kapitału pracującego Grupy o 104.400 tys. zł oraz osiągnięcie dodatniego wyniku finansowego przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej na poziomie 12.191 tys. zł.

Podobnie jak w roku poprzednim największą pozycją kapitałów własnych w był kapitał zapasowy, ale jego udział w kapitałach własnych wyniósł 40,85%, podczas gdy w roku poprzednim udział ten kształtował się na poziomie 57,31% wartości tych kapitałów i 19,19% ogólnej sumy pasywów.

W strukturze zobowiązań Grupy Kapitałowej dominowały pozycje o charakterze krótkoterminowym. Ich wartość w badanym roku uległa podwojeniu. W roku badanym, Grupa Kapitałowa korzystała ze źródeł finansowania w postaci kredytów bankowych w większym stopniu, jednak udział kredytów w finansowaniu Grupy Kapitałowej jest marginalny. Jednostki wchodzące w skład Grupy mają możliwość korzystania z linii kredytowych. Wysokość niewykorzystanych przyznanych środków kredytowych wynosi 95.636 tys. zł, co może skutecznie zapobiegać ewentualnym zatorom płatniczym.

Zwiększenie kapitałów własnych o 47,63% i długoterminowych kapitałów obcych o 65,16% przyczyniło się do podniesienia wartości kapitału stałego Grupy o 49,04% w 2007 roku i o 57,29% od końca 2005 roku. Tempo przyrostu wartości kapitału stałego było szybsze niż ogółu pasywów, co spowodowało zwiększenie wskaźnika trwałości struktury finansowania o 11,34 punktu procentowego w 2007 roku, do poziomu 48,73%.

Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym w 2007 roku wynosi 177,11%. W roku badanym, podobnie jak w latach poprzednich zachowana została „złota” reguła bilansowa, osiągając poziom 194,39% na koniec 2007 roku. Wzrost o 55,40 punktu procentowego w stosunku do roku poprzedniego wynika z szybszego przyrostu kapitałów stałych w stosunku do zmiany rzeczowych aktywów trwałych. Wynikiem opisanej zależności jest także zwiększenie kapitału pracującego w stosunku do roku ubiegłego o 114.079 tys. zł do poziomu 186.289 tys. zł.

Pozytywnie należy ocenić poziomu płynności finansowej Grupy Kapitałowej. Obydwa wskaźniki płynności szybkiej oscylowały w 2007 roku na poziomie uznawanym w praktyce za optymalny. W krótkim czasie Grupa Kapitałowa byłaby w stanie uregulować całość swojego bieżącego zadłużenia.

Charakterystyki zarządzania płynnością finansową dopełniają zmiany w obrębie cyklu konwersji gotówki. Cykle rotacji zapasów i należności uległy skróceniu, odpowiednio o 1 i 17 dni.

Ocena struktury i dynamiki pozycji kształtujących wynik finansowy, rentowność oraz efektywność wykorzystania zasobów Grupy Kapitałowej

W całym objętym analizą okresie podstawowym źródłem przychodów Grupy Kapitałowej była sprzedaż produktów – stanowiła ona w 2007 roku 96,74% przychodów ogółem. W porównaniu z rokiem poprzednim zanotowały one znaczący wzrost o 46,36%, zaś w stosunku do 2005 roku o 126,15%. Pozostałe przychody operacyjne osiągnęły udział 1,65% przychodów ogółem. Przychody finansowe w całym analizowanym okresie wykazały tendencję wzrostową, lecz stanowią one tylko 1,61% sumy przychodów ogółem.

Struktura kosztów odpowiadała w przybliżeniu strukturze przychodów. Koszt własny sprzedaży stanowił 92,04% ogółu poniesionych w 2007 roku kosztów. Podobnie jak w przypadku przychodów ze sprzedaży, koszty te odnotowały w całym analizowanym okresie wzrost o 136,58%, przy czym w 2007 roku wzrost ten wyniósł 51,09%.

Pozostałe koszty operacyjne, z udziałem na poziomie 2,34% kosztów ogółem, w roku badanym wzrosły 13,94%. Koszty ogólnego zarządu wzrosły w badanym roku o 8,31%, osiągając udział 2,09% wszystkich kosztów Grupy Kapitałowej.

Specyfika prowadzonej działalności znajduje wyraźne odbicie w strukturze kosztów rodzajowych Grupy. W 2007 roku 38,90% ogółu ponoszonych kosztów rodzajowych stanowiły koszty usług obcych, a 47,71% zużycie materiałów i energii. Wszystkie pozycje kosztów rodzajowych Grupy Kapitałowej odnotowały istotne zwiększenie. Najszybszy wzrost (o 63,16%) dotyczył zużycia materiałów i energii oraz usług obcych (o 46,26%), najwolniej natomiast rosły podatki i opłaty (o 1,08%).

Łączny przyrost kosztów rodzajowych Spółki był w 2007 roku szybszy niż w roku poprzednim i wyniósł 49,31%, podczas gdy w roku 2006 dynamika kosztów rodzajowych wyniosła 144,12%.

Równoczesny wzrost przychodów ze sprzedaży o 360.314 tys. zł i odpowiadających im kosztów o 360.254 tys. zł skutkowało tym, iż zysku brutto ze sprzedaży za 2007 rok ukształtował się na poziomie zysku roku poprzedniego i wyniósł 72.189 tys. zł. Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży, kosztów ogólnego zarządu, pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych oraz ujemnego wyniku na działalności finansowej, Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk brutto w wysokości 18.383 tys. zł, tj. o 6,95% wyższy niż w roku poprzednim.

Osiągnięte wyniki finansowe Grupy Kapitałowej znalazły wyraz w zmianach wartości wskaźników rentowności. Nieznacznemu pogorszeniu uległa jednak rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto. Pogorszeniu uległa także rentowność kapitału własnego i kapitału ogółem. Spadek rentowności kapitału własnego był szybszy niż kapitału ogółem, co spowodowało powstanie ujemnej dźwigni finansowej.

Poprawie uległa produktywność aktywów Grupy Kapitałowej. Za sprawą wysokiej dodatniej dynamiki przychodów ze sprzedaży produktywność aktywów ogółem wzrosła o 0,19 punktu w porównaniu z 2006 rokiem i o 0,39 punktu wobec roku 2005. Większy przyrost wykazała produktywność aktywów trwałych – o 1,29. W efekcie z każdej złotówki zaangażowanej

w 2007 roku w aktywa ogółem uzyskano 1,54 zł, a z każdej złotówki zaangażowanej w aktywa trwałe 5,95 zł przychodów ze sprzedaży.

Analiza rachunku przepływów pieniężnych oraz dynamicznych wskaźników płynności finansowej Grupy Kapitałowej

Struktura rachunku przepływów pieniężnych uległa w porównaniu z rokiem poprzednim zasadniczym zmianom. Działalność operacyjna w roku 2007 stała się głównym źródłem odpływu środków pieniężnych w Grupie Kapitałowej RAFAKO. Globalna wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej wyniosła – 68.574 tys. zł. Dopływ środków do Grupy zapewniła działalność finansowa, głównie za sprawą podwyższenia kapitału jednostki dominującej. Środki z dodatkowej emisji mają być przeznaczane na rozwój Grupy, czego potwierdzeniem są ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej.

W ostatnich dwóch latach całkowite przepływy pieniężne netto były dodatnie, natomiast w badanym roku były one ujemne i wyniosły 36.210 tys. zł.

Podsumowanie

Reasumując należy stwierdzić, że sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej jest stabilna. Struktura pasywów jest dostosowana do struktury posiadanego majątku, korzystnie kształtuje się również sytuacja w obszarze statycznej i dynamicznej płynności finansowej. Prowadzona przez Grupę działalność jest rentowna, a osiągnięte zyski konsekwentnie przeznaczane są na powiększenie zakresu samofinansowania. Systematycznie rośnie produktywność aktywów oraz wydajność zatrudnionych pracowników. Warto podkreślić również, że generowane z działalności operacyjnej przepływy pieniężne pozwalają na pokrycie całości wydatków inwestycyjnych i finansowych Grupy Kapitałowej.

Ocena zdolności jednostki do kontynuowania działalności w roku następnym po badanym w niezmiennym istotnie zakresie

W wyniku przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego, w tym analizy sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej, nie stwierdzono zagrożenia kontynuacji działalności w roku następnym po badanym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania (ewentualnie istotnego ograniczenia) dotychczasowej działalności.

Tabela 1. Zestawienie analitycznych skonsolidowanych bilansów na dzień: 31.12.2005, 31.12.2006, 31.12.2007 w tys. zł

Wyszczególnienie	31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007		Dynamika (rok poprz.=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
	2	3	4	5	6	7	8	9
A K T Y W A								
A. Aktywa trwałe	148 897	32,46%	185 210	26,90%	197 364	25,07%	124,39%	106,56%
I. Wartości niematerialne	3 543	0,77%	3 812	0,53%	4 695	0,60%	107,59%	123,16%
II. Rzeczowe aktywa trwałe	121 660	26,52%	128 660	18,69%	144 695	18,38%	105,75%	112,46%
III. Nieruchomości inwestycyjne	8 805	1,92%	-	-	-	-	-	-
IV. Aktywa finansowe	1 703	0,37%	18 947	2,75%	14 848	1,89%	1112,57%	78,37%
V. Aktywa z tytułu podarku odroczonego	13 186	2,87%	33 791	4,91%	33 126	4,21%	256,26%	98,03%
B. Aktywa obrotowe	307 344	67,01%	502 030	72,92%	588 626	74,77%	163,34%	117,25%
I. Zapasy	17 585	3,83%	20 275	2,94%	29 746	3,78%	115,30%	146,71%
II. Należności krótkoterminowe	163 638	35,68%	192 771	28,00%	222 337	28,24%	117,80%	115,34%
III. Inwestycje krótkoterminowe	69 854	15,23%	223 162	32,41%	241 849	30,72%	319,47%	108,37%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	56 267	12,27%	65 822	9,56%	94 694	12,03%	116,98%	143,86%
C. Aktywa trwałe jako zakw. do sprzedaży	2 421	0,53%	1 267	0,18%	1 267	0,16%	52,33%	100,00%
Suma aktywów	458 662	100,00%	688 507	100,00%	787 257	100,00%	150,11%	114,34%
P A S Y W A								
A. Kapitał własny	223 676	48,77%	236 767	34,39%	349 543	44,40%	105,85%	147,63%
I. Kapitał podstawowy	34 800	7,59%	34 800	5,05%	139 200	17,68%	100,00%	400,00%
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	36 778	8,02%	36 778	5,34%	36 778	4,67%	100,00%	100,00%
III. Kapitał zapasowy	45 373	9,89%	132 127	19,19%	142 793	18,14%	291,20%	108,07%
IV. Zyski zatrzymane po uwzględnieniu dywidendy	100 797	21,98%	26 825	3,90%	28 350	3,60%	26,61%	105,68%
V. Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych	5 928	1,29%	6 237	0,91%	2 432	0,31%	105,21%	38,99%
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	234 986	51,23%	451 740	65,61%	437 714	55,60%	192,24%	96,90%
I. Rezerwy i zobowiązania długoterminowe	20 241	4,41%	20 653	3,00%	34 110	4,33%	102,04%	165,16%
<i>w tym: kredyty i pożyczki</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Rezerwy i zobowiązania krótkoterminowe	214 745	46,82%	431 087	62,61%	403 604	51,27%	200,74%	93,62%
<i>w tym: kredyty i pożyczki</i>	900	0,20%	1 000	0,15%	11 340	1,44%	111,11%	1134,00%
Suma pasywów	458 662	100,00%	688 507	100,00%	787 257	100,00%	150,11%	114,34%

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:			Zmiany wskaźnika (wielkości)		
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05	07-06
Podstawowe wielkości bilansowe								
1	Aktywa netto (księgowa wartość jednostki)	kapitał własny - dywidenda	223 676	236 767	349 543	105,85%	156,27%	147,63%
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	243 917	257 420	383 653	105,54%	157,29%	149,04%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	95 020	72 210	186 289	75,99%	196,05%	257,98%
Statyczne wskaźniki płynności finansowej								
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,43	1,16	1,46	-0,27	0,03	0,29
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	płynne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,09	0,96	1,15	-0,12	0,06	0,19
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	inwestycje krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,325	0,518	0,599	0,192	0,274	0,082
Wskaźniki rotacji								
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	zapasy ogółem (stan średni) x 360 koszty działalności operacyjnej	14	9	8	-5	-6	-1
8	Cykl rotacji należności w dniach	należn. z tyt. dost. i usł (stan średni) x 360 przychód ze sprzedaży	99	74	57	-25	-42	-17
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i usł. (stan średni) x 360 koszty działaln. operac. - amortyzacja	95	143	128	48	33	-15
Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej								
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	51,23%	65,61%	55,60%	14,38	4,37	-10,01
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	48,77%	34,39%	44,40%	-14,38	-4,37	10,01
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	150,22%	127,84%	177,11%	-22,38	26,88	49,27
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	69,87%	85,87%	68,57%	16,00	-1,30	-17,30
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	163,82%	138,99%	194,39%	-24,83	30,57	55,40
15	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	53,18%	37,39%	48,73%	-15,79	-4,45	11,34
16	Wskaźnik uieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	32,46%	26,90%	25,07%	-5,56	-7,39	-1,83

Uwaga! Informacja dodatkowa

- 1 Kapitał własny = Kapitał (fundusz) własny - dywidenda; Zobowiązania ogółem = Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania
- 2 Należności i zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie powyżej 12 m-cy przeniesiono odpowiednio do długoterminowych; Płynne aktywa obrotowe = Aktywa obrotowe - Zapasy - Krótkoterm. rozl. międzyokresowe
- 3 Zobowiązania długoterminowe = Długoterminowe rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe oraz zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 m-cy
- 4 Zobowiązania bieżące = Krótkoterminowe rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe po wyeliminowaniu zobowiązań z tyt. dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 m-cy + dywidenda
- 5 Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów; t - stopa podatku dochodowego

Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2005, 2006, 2007 w tys. zł - wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
	2	3	4	5	6	7	8	9
Przychody i zyski ogółem	519 403	100,00%	794 613	100,00%	1 175 840	100,00%	152,99%	147,98%
Koszty i straty ogółem	511 993	100,00%	777 424	100,00%	1 157 457	100,00%	151,84%	148,88%
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	502 991	96,84%	777 214	97,81%	1 137 528	96,74%	154,52%	146,36%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	500 268	96,32%	773 923	97,40%	1 133 432	96,39%	154,70%	146,45%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	2 723	0,52%	3 289	0,41%	4 096	0,35%	120,79%	124,54%
B. Koszt sprzedanych produktów, towar. i mater.	450 306	87,95%	705 085	90,70%	1 065 339	92,04%	156,58%	151,09%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	447 785	87,46%	703 000	90,43%	1 062 548	91,80%	156,99%	151,14%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 521	0,49%	2 083	0,27%	2 791	0,24%	82,71%	133,86%
C. Zysk brutto ze sprzedaży	52 685	x	72 129	x	72 189	x	136,91%	100,08%
D. Pozostałe przychody operacyjne	12 975	2,50%	12 703	1,60%	19 421	1,65%	97,90%	152,89%
E. Koszty sprzedaży	15 459	3,02%	17 730	2,28%	18 233	1,58%	114,69%	102,84%
F. Koszty ogólnego zarządu	23 554	4,60%	22 388	2,88%	24 248	2,09%	95,05%	108,31%
G. Pozostałe koszty operacyjne	12 229	2,39%	23 767	3,06%	27 079	2,34%	194,35%	113,94%
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	14 418	x	20 947	x	22 050	x	145,28%	105,27%
I. Przychody finansowe	3 437	0,66%	4 696	0,59%	18 891	1,61%	136,63%	402,28%
J. Koszty finansowe	10 445	2,04%	8 454	1,09%	22 558	1,95%	80,94%	266,83%
Wynik na działalności finansowej	- 7 008	x	3 758	x	- 3 667	x	53,62%	97,58%
K. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	7 410	x	17 189	x	18 383	x	231,97%	106,95%
L. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	x	-	x	-	x	-	-
M. Zysk (strata) brutto	7 410	x	17 189	x	18 383	x	231,97%	106,95%
N. Podatek dochodowy	1 690	x	3 850	x	5 831	x	227,81%	151,45%
O. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku	-	x	-	x	-	x	-	-
P. Zysk (strata) netto	5 720	x	13 339	x	12 552	x	233,20%	94,10%
Przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	5 218		12 782		12 191		244,96%	95,38%
Przypisany akcjonariuszom mniejszościowym	502		557		361		110,96%	64,81%

Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych

Wyszczególnienie	Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprz. = 100%)	
	wartość 2	struktura 3	wartość 4	struktura 5	wartość 6	struktura 7	2006/2005 8	2007/2006 9
1. Amortyzacja	10 100	2,04%	10 748	1,51%	13 061	1,23%	106,42%	121,52%
2. Zużycie materiałów i energii	188 195	38,08%	310 903	43,66%	507 274	47,71%	165,20%	163,16%
3. Usługi obce	196 153	39,70%	282 826	39,71%	413 658	38,90%	144,19%	146,26%
4. Podatki i opłaty	7 093	1,44%	5 833	0,82%	5 896	0,55%	82,24%	101,08%
5. Wynagrodzenia	64 454	13,04%	70 587	9,91%	84 751	7,97%	109,52%	120,07%
6. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	16 690	3,38%	19 244	2,70%	22 378	2,10%	115,30%	116,29%
7. Pozostałe koszty rodzajowe	11 464	2,32%	12 038	1,69%	16 335	1,54%	105,01%	135,70%
Razem koszty rodzajowe	494 149	100,00%	712 179	100,00%	1 063 353	100,00%	144,12%	149,31%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

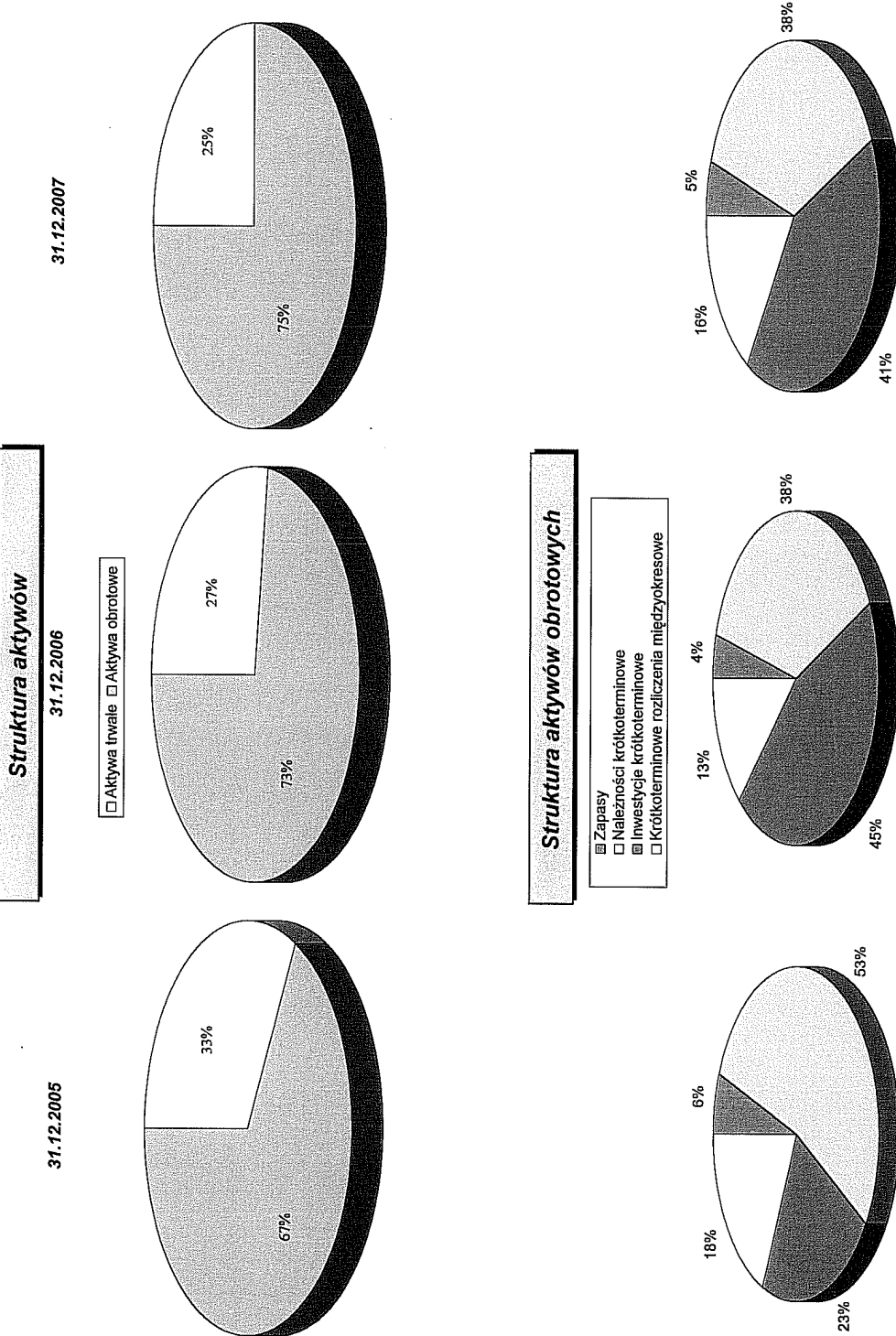
Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika			
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05	
Wskaźniki rentowności								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	1,14%	1,72%	1,10%	0,58	-0,03	-0,61
2	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	1,25%	1,94%	1,59%	0,69	0,35	-0,34
3	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-t)}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	3,09%	2,93%	3,92%	-0,16	0,82	0,98
4	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	2,56%	5,63%	3,59%	3,08	1,03	-2,04
5	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	-0,53	2,70	-0,32	3,24	0,21	-3,03
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	1,15	1,36	1,54	0,21	0,39	0,19
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	3,32	4,65	5,95	1,34	2,63	1,29
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba zatrudnionych}}$	245,96	383,62	522,28	155,97%	212,34%	136,15%

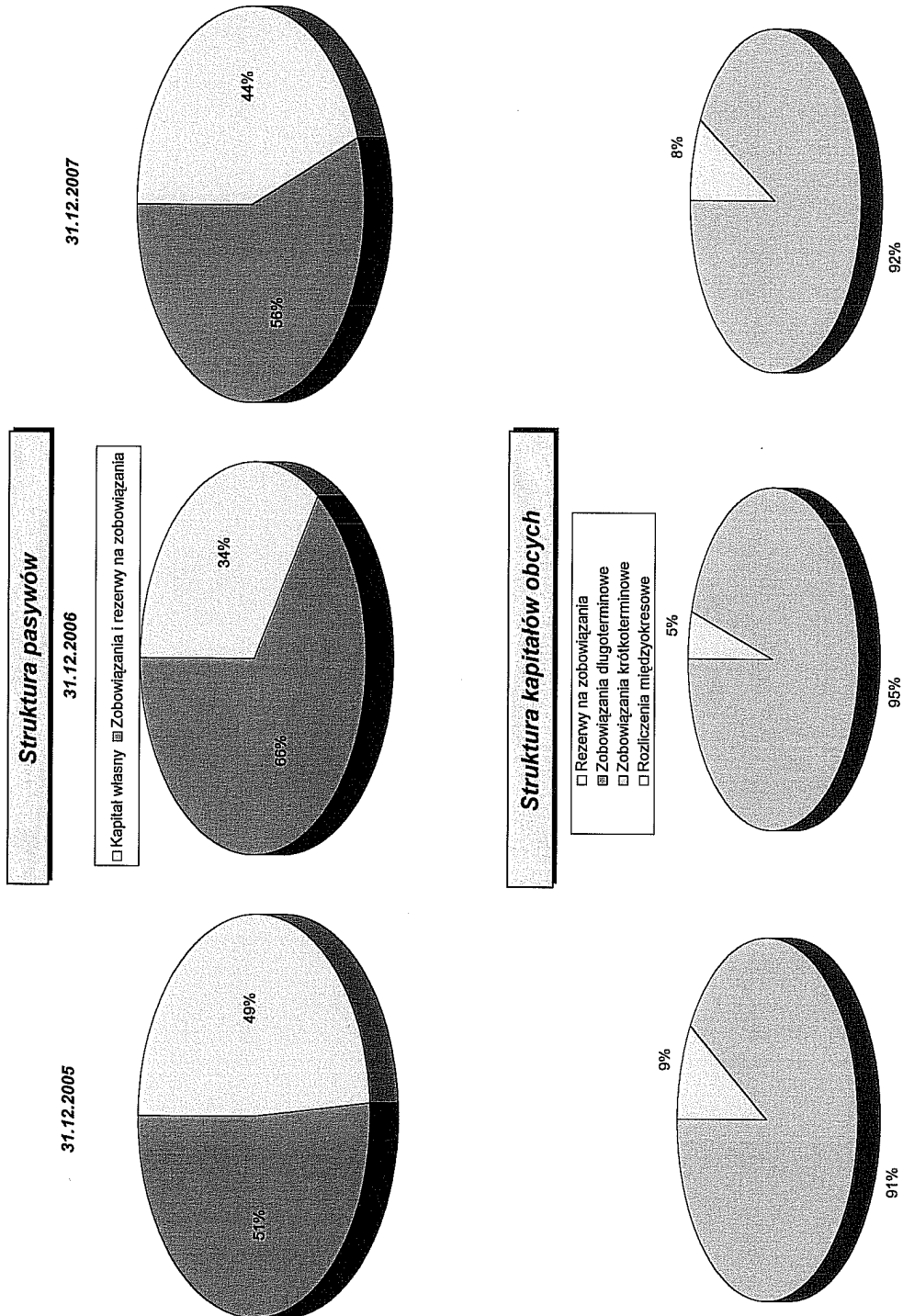
Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2005, 2006, 2007 w tys. zł

	Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
	2	3	4	5	6	7	8	9
Wyszczególnienie								
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej								
I. Zysk (strata) netto	7 410	7,87%	17 189	10,50%	18 383	-26,81%	231,97%	106,95%
II. Korekty razem	86 720	92,13%	146 508	89,50%	126 857	126,81%	168,94%	-59,35%
1. Amortyzacja	10 100	10,73%	10 748	6,57%	13 061	-19,05%	106,42%	121,52%
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	204	0,22%	38	0,02%	3 219	-4,69%	18,63%	478,76%
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	5 244	5,57%	777	-0,47%	3 720	5,42%	-14,82%	49,54%
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	872	-0,93%	8 763	-5,35%	4 341	6,33%	-133,28%	779,04%
5. Zmiana stanu rezerw	-	-1,27%	1 598	0,98%	12 449	-18,15%	-118,19%	352,08%
6. Zmiana stanu zapasów	2 276	2,42%	2 690	-1,64%	9 471	13,81%	-	86,24%
7. Zmiana stanu należności	20	0,02%	31 008	-18,94%	26 741	39,00%	-	53,43%
8. Zmiana stanu zobowiązań (z wyjątkiem finansowych)	-	-3,94%	92 749	56,66%	49 555	-72,26%	127,33%	-97,03%
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	78 667	83,57%	100 167	61,19%	97 194	141,74%	-	-19,60%
10. Inne korekty	398	-0,42%	78	0,05%	1 025	-1,49%	-	-41,89%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	94 130	100,00%	163 697	100,00%	68 574	100,00%	173,91%	-
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej								
I. Wpływy	12 368	100,00%	146 708	100,00%	201 591	100,00%	-	137,41%
1. Zbycie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trwałych	1 147	9,27%	3 591	2,45%	493	0,24%	313,08%	13,73%
2. Pozostałe wpływy	11 221	90,73%	143 117	97,55%	201 098	99,76%	1275,44%	140,51%
II. Wydatki	-	100,00%	-	100,00%	-	100,00%	-	99,19%
1. Nabycie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trw.	6 077	12,41%	17 347	6,21%	32 072	11,57%	570,38%	184,88%
2. Pozostałe wydatki	-	87,59%	-	93,79%	-	88,43%	610,73%	93,51%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	-	-	-	-	-	-	362,37%	56,93%
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej								
I. Wpływy	49 291	100,00%	4 317	100,00%	121 823	100,00%	8,76%	-
1. Kredyty i pożyczki	49 291	100,00%	4 317	100,00%	17 403	14,29%	8,76%	403,13%
2. Pozostałe wpływy	-	-	-	-	104 420	85,71%	-	-
II. Wydatki	-	100,00%	-	100,00%	-	100,00%	-	161,23%
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.	-	-	-	-	-	-	9,04%	-
2. Spłaty kredytów i pożyczek	89 594	93,80%	4 244	49,14%	7 060	50,70%	4,74%	166,35%
3. Odsetki	5 710	5,98%	4 009	46,42%	6 198	44,51%	70,21%	154,60%
4. Pozostałe wydatki	216	0,23%	383	4,43%	666	4,78%	177,31%	173,89%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	46 229	-	4 319	-	107 899	-	-9,34%	-2498,24%
D. Przepływy pieniężne netto razem (bilansowa zmiana stanu sr. pieniężnych)	11 285	x	26 691	x	36 210	x	236,52%	-135,66%

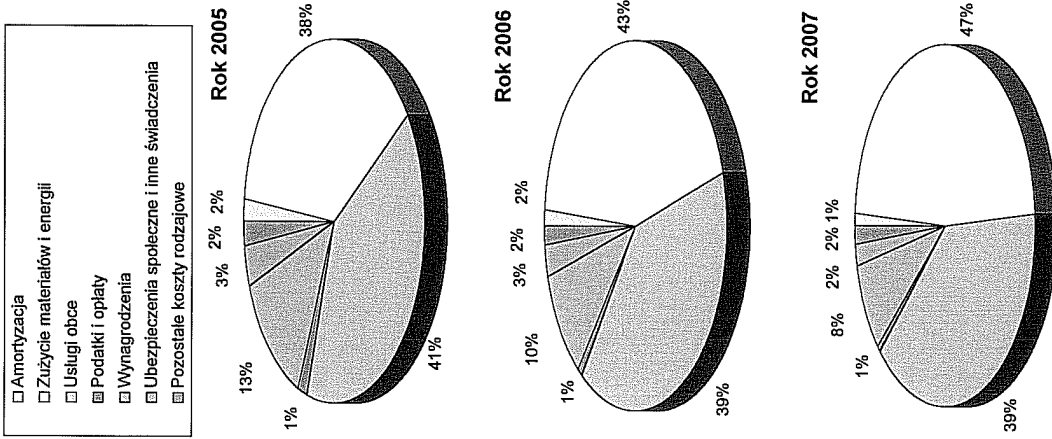
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika			
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05	07-06
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	przeplwy z działalności operacyjnej przeplwy z dział. oper. + wpływy m.w. i fin.	60,42%	52,01%	-26,91%	-8,41	-87,33	-78,92
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	zysk netto przeplwy z działalności operacyjnej	7,87%	10,50%	-26,81%	2,63	-34,68	-37,31
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	przeplwy z działalności operacyjnej spłata zobowiązań z odsobnami + wypłata dywidend + wydatki na w.n.i.p. i rzeczowe aktywa trwałe	92,65%	630,02%	-149,09%	537,37	-241,74	-779,10
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	przeplwy z działalności operacyjnej przychody ze sprzedaży - poz. przych. operac.	18,24%	20,72%	-5,93%	2,48	-24,17	-26,65

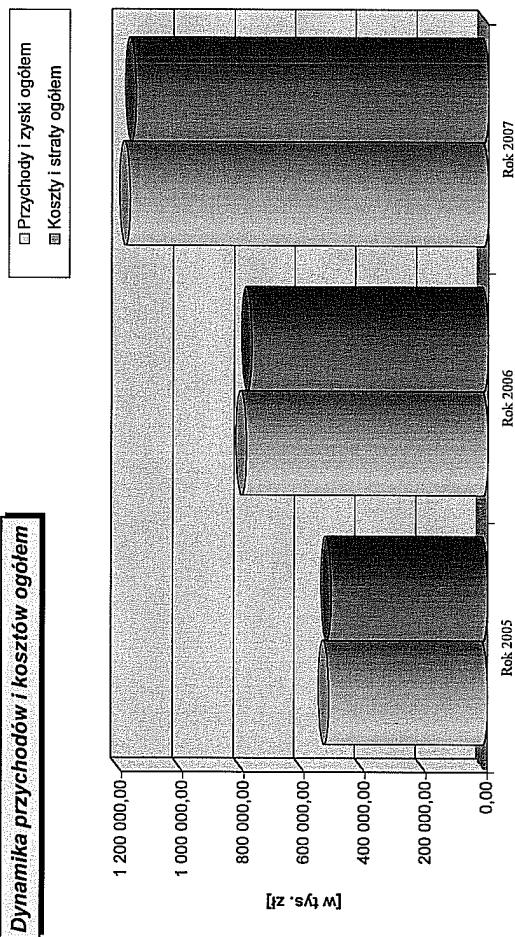




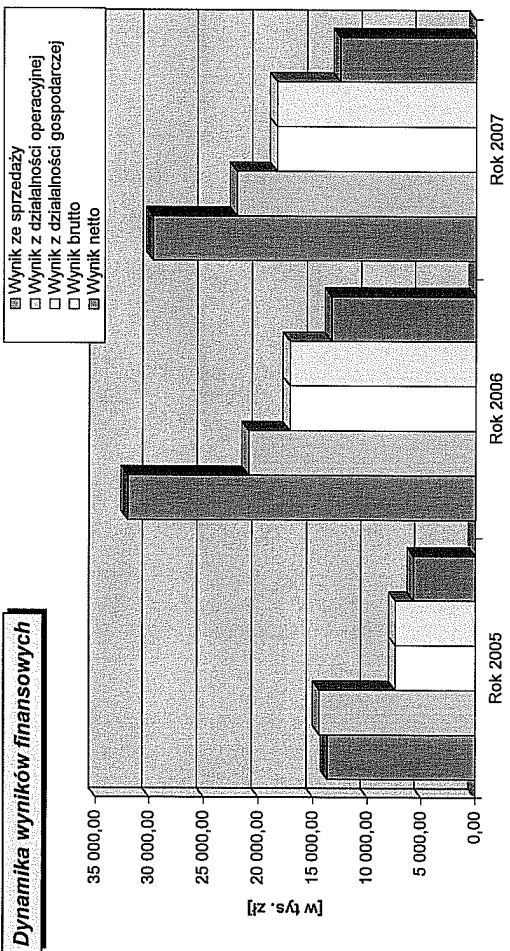
Struktura kosztów rodzajowych

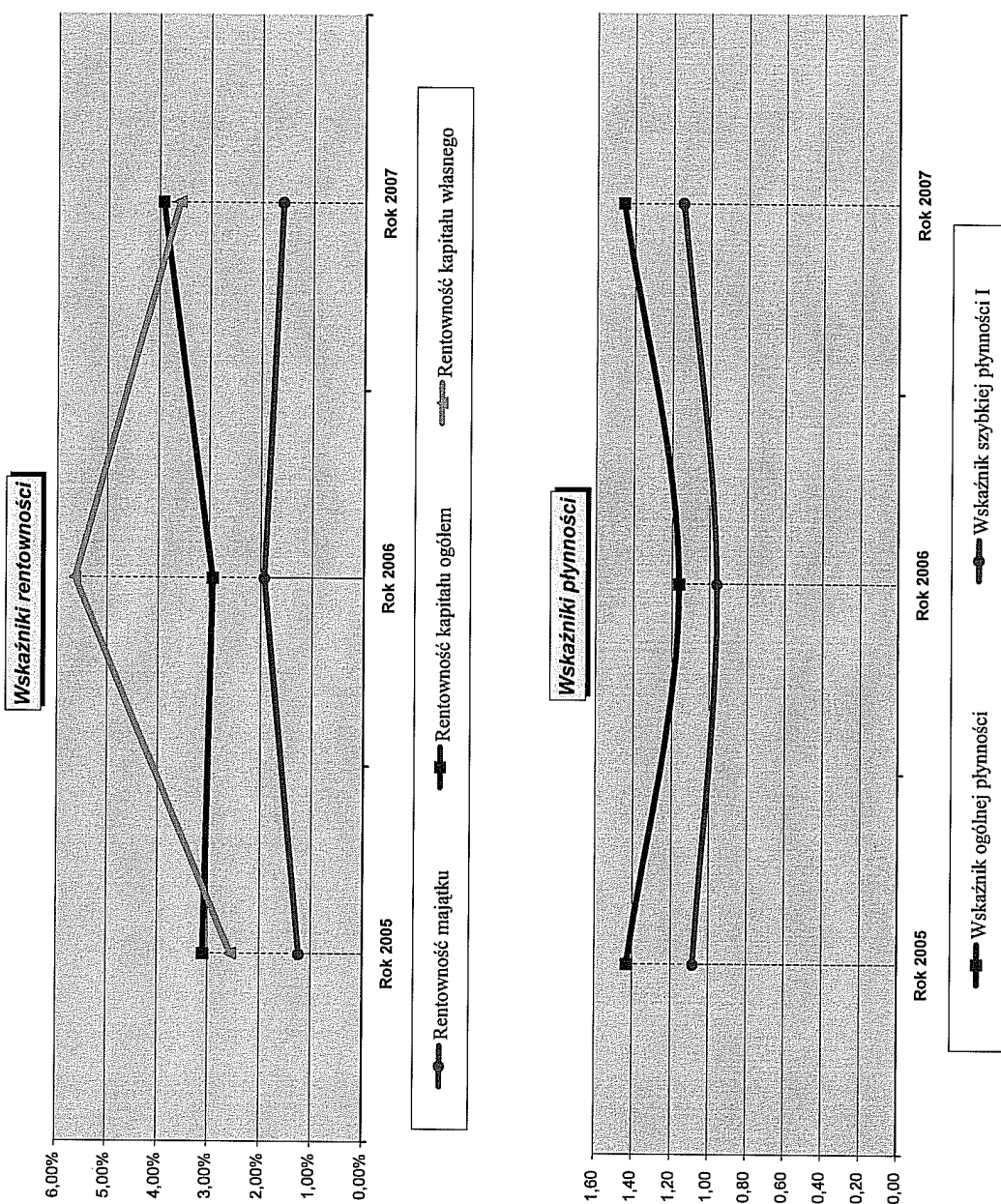


Dynamika przychodów i kosztów ogółem



Dynamika wyników finansowych





m

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, które nie zostałyby usunięte.

2. Zasady i metody wyceny aktywów i pasywów

Politykę rachunkowości Grupy oraz zasady wykazywania danych przedstawiono w pkt 4 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

W poprzednim roku obrotowym (2006), w związku z wypełnieniem obowiązku określonego w art. 55 ust. 6a ustawy o rachunkowości, Grupa dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zmieniła zasady (polityki) rachunkowości na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez EU.

3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2007 rok, jak i za lata poprzednie zostało sporządzone metodą konsolidacji pełnej.

Struktura aktywów i pasywów Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym bilansie za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych

Wykazany stan kapitałów własnych jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie nr 30 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rok obrotowy jednostek Grupy Kapitałowej

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

Wyłączenia konsolidacyjne

Wyłączenia konsolidacyjne dotyczą:

- wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) jednostek objętych konsolidacją,

- obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją,
- przekazanych dywidend pomiędzy jednostkami stanowiącymi Grupę Kapitałową
- udziałów i kapitałów w Spółkach.

Dokonane wyłączenia konsolidacyjne są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną i zostały prawidłowo ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej.

Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa nie sprzedała żadnych udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych.

Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa sporządziła pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego (skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) kompletnie i zgodnie z przepisami o rachunkowości, obowiązującymi Grupę. Stwierdzono wewnętrzną spójność pomiędzy poszczególnymi elementami tych sprawozdań.

4. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w MSSF, które zostały zatwierdzone przez UE.

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności, które spowodowałyby modyfikacje w opinii biegłego rewidenta.

IV. INFORMACJE I USTALENIA KOŃCOWE

W toku badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie ujawniono znaczących nieprawidłowości, które mogłyby rzutować w sposób istotny na prawidłowość informacji wykazanych w tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie przepisów prawa mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Uzyskaliśmy też pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w ciągu badanego okresu w Grupie Kapitałowej RAFAKO nie zostały złamane przepisy prawa.



Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.
Niniejszy raport zawiera 25 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS
20-011 Lublin Al.J.Piłsudskiego 1a
nr ewid. 232

Anna Żurek
Biegły rewident
nr ewid. 9954/7395

Stefan Czerwiński
Prezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 9449/7400

Lublin, dnia 2 kwietnia 2008 roku