

**DORADCA**

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.

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

# **OPINIA**

## **NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

o sprawozdaniu finansowym

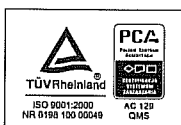
**Fabryka Kotłów RAFAKO**

**Spółka Akcyjna**

**w Raciborzu**

za rok obrotowy

od 01 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 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 210.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846

# OPINIA

## NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia  
Fabryki Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Fabryki Kotłów RAFAKO SA z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33, na które składają się:

- 1) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 15.030 tysięcy złotych,
- 2) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 779.991 tysięcy złotych,
- 3) sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 15.085 tysięcy złotych,
- 4) rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 60.682 tysięcy złotych,
- 5) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Spółki. Za zapewnienie prawidłowości sporządzenia sprawozdania finansowego zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości odpowiedzialność ponosi Rada Nadzorcza i Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
- 3) Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej w kwestiach nieuregulowanych w wyżej wymienionych przepisach.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.



Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku,
- b) sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki sporządzonym za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku i stwierdzamy, że zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym. Informacje wynikające ze sprawozdania z działalności Spółki uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259).

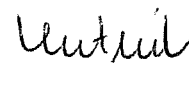
DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o.  
20-011 Lublin Al. J. Piłsudskiego 1a  
nr ewidencyjny 232

Anna Żurek  
Biegły rewident  
nr ewid. 9954/7395



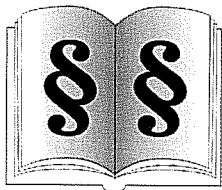
Grażyna Kutnik  
Wiceprezes Zarządu  
Biegły rewident  
nr ewid. 5691/802



Lublin, dnia 7 kwietnia 2009 roku

**DORADCA** Zespół Doradców Finansowo-Księgowych  
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
Zbiórka podjęta przez Zarząd  
Al. J. Piłsudskiego 1A  
REGON 004161846, NIP 712-015-82-56  
tel. (081) 532-20-11, fax (081) 532-08-37





**DORADCA**

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.  
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 081 532-20-11, fax 532-08-37

# RAPORT

## UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

o sprawozdaniu finansowym

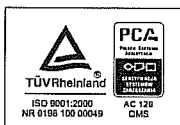
### **Fabryka Kotłów RAFAKO**

**Spółka Akcyjna**

**w Raciborzu**

za rok obrotowy

od 01 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 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 210.000 zł,  
NIP 712-015-82-56, REGON 004161846

## SPIS TREŚCI

<b>I. Część ogólna raportu .....</b>	<b>2</b>
1. Dane identyfikujące Spółkę .....	2
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający .....	5
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2008 rok .....	5
4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe .....	6
5. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta .....	6
<b>II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej .....</b>	<b>7</b>
<b>III. Część szczegółowa raportu.....</b>	<b>11</b>
1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej .....	11
2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu oraz rachunku zysków i strat .....	12
3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień .....	17
4. Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych .....	17
5. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania ze zmian w kapitałach własnych .....	18
6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki .....	18
<b>IV. Uwagi końcowe .....</b>	<b>18</b>



# RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
Fabryki Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna w Raciborzu

## I. Część ogólna raportu

### 1. Dane identyfikujące Spółkę

#### Nazwa forma prawna i siedziba Spółki

Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna, ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz  
Zgodnie ze statutem Spółka ma prawo używać nazwy skróconej: RAFAKO SA  
W 2008 roku utworzony został Oddział Spółki w Turcji (Ankara)

#### Podstawa prawna działalności Spółki

Statut sporządzony w dniu 12 stycznia 1993 roku, akt notarialny Rep. A 133/93.  
Jednostka została powołana na czas nieokreślony.

#### Organ rejestrowy

Numer rejestru: 0000034143  
Data ostatniego wpisu: 30 lipca 2008 roku  
Siedziba: Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS

#### Rejestracja podatkowa i statystyczna

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

#### Przedmiot działalności Spółki

Działalność gospodarcza Spółki w badanym okresie była zgodna z przedmiotem określonym w statucie Spółki i wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego.

Działalność ta obejmowała głównie:



- produkcję wytwornic pary, a w szczególności wszelką działalność produkcyjną, kompletacyjną, handlową, na rachunek własny, w pośrednictwie i w kooperacji, z partnerami krajowymi i zagranicznymi dotyczącą maszyn i urządzeń energetycznych oraz ochrony środowiska,
- działalność usługową, w tym świadczenie usług gwarancyjnych i pogwarancyjnych na produkowane przez wytwórców krajowych i zagranicznych usługi w wyżej wymienionym zakresie, na rzecz podmiotów w obrocie krajowym i zagranicznym,
- produkcję konstrukcji metalowych,
- obróbkę mechaniczną elementów metalowych,
- działalność usługową w zakresie instalowania konstrukcji metalowych.

## Kapitał własny Spółki i jego zmiany

Stan kapitałów podstawowego i własnego Spółki i ich zmiany w roku 2008 zostały przedstawione poniżej:

	Zmiana w roku 2008	Stan na 31 grudnia 2008 roku
kapitał podstawowy	-	139.200 tys. zł
kapitał własny	15.085 tys. zł	330.707 tys. zł

W okresie sprawozdawczym kwota kapitału podstawowego nie uległa zmianie.

Kwota kapitału zapasowego zwiększyła się o kwotę wyniku finansowego za 2007 rok w wysokości 13.430 tys. zł zgodnie z uchwałą nr 6 Walnego Zgromadzenia z dnia 18 czerwca 2008 roku.

W wyniku zastosowania różnych kursów walut do przeliczenia danych finansowych zawartych w bilansie i rachunku zysków i strat Oddziału Fabryki Kotłów RAFAKO SA w Turcji, powstały różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej w kwocie 921 tys. zł, które ujęte zostały w odrębnej pozycji kapitału własnego.

Kwota zysków zatrzymanych wg stanu na 31 grudnia 2008 roku wzrosła o 14.164 tys. zł z czego 15.030 tys. zł stanowi zysk wypracowany w bieżącym roku a 866 tys. zł dotyczy korekty wyniku z lat ubiegłych o skutki kontroli podatkowej za 2002 rok i błędnie naliczonej amortyzacji środka trwałego.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku struktura własnościowa była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Nominalna wartość akcji (w tys. zł)
LARIS INWESTMENT	26.064.251	37,45%	52.128,5
ELEKTRIM SA	8.682.189	12,47%	17.364,4
Klienci BZ WBK AIB Asset Management SA	17.659.283	25,37%	35.318,6
Pozostali	17.194.277	24,71%	34.388,5
<b>Razem</b>	<b>69.600.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>139.200,0</b>

Udział w ogólnej liczbie głosów jest równy udziałowi w kapitałach Spółki.



## Jednostki powiązane z badaną Spółką

Spółka na dzień bilansowy była jednostką dominującą Grupy Kapitałowej obejmującej jednostki zależne i stowarzyszone:

Nazwa Spółki	Rodzaj powiązania	Siedziba	Przedmiot działalności	Data objęcia kontroli	Udział w kapitale w %
PGL-DOM Spółka z o.o.	jednostka zależna	Racibórz	zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi	29.02.1996	100,00%
FPM SA	jednostka zależna	Mikołów	produkcja pieców, palenisk i palników piecowych	26.02.2008	70,50%
Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA	jednostka zależna	Pszczyna	Produkcja pozostałych maszyn ogólnego przeznaczenia gdzie indziej nie sklasyfikowana	25.04.1994	95,26%
RAFAKO Engineering Spółka z o.o.	jednostka zależna	Racibórz	usługi projektowania budowlanego, urbanistycznego i technologicznego	27.08.2007	100,00%
RAFAKO Engineering Solution doo	jednostka zależna	Belgrad	działalność w zakresie projektowania technologicznego dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska	21.08.2007	75,00%
Rafako - Handels AG	jednostka zależna	Zurich	handel urządzeniami wytwarzającymi energię	02.11.1993	99,50%
SANBEI - RAFAKO Spółka. z o.o.	jednostka stowarzyszona	Zhangjiakou	produkcja i sprzedaż kotłów dla średnich i małych elektrowni	-	26,23%

W stosunku do roku poprzedniego skład Grupy Kapitałowej RAFAKO uległ zmianie.

Z dniem 26 lutego 2008 roku Fabryka Kotłów RAFAKO SA objęła kontrolę nad Spółką FPM SA z siedzibą w Mikołowie w związku z zakupem 692 236 akcji tej Spółki, co stanowi 66,32% udziału w kapitale zakładowym i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu. Z tym dniem Spółka została włączona do Grupy Kapitałowej RAFAKO. Sprawowanie kontroli nad Spółką zostało wzmocnione w związku z kolejnym zakupem akcji w dniach od 24 czerwca 2008 roku do 7 lipca 2008 roku i według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku Fabryka Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu posiada 70,50% udziału w kapitale Spółki FPM SA w Mikołowie.

W związku z utratą w trakcie badanego roku obrotowego kontroli operacyjnej nad jednostką zależną Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA z siedzibą w Pszczynie, została ona wyłączona z konsolidacji Grupy Kapitałowej RAFAKO. W sprawozdaniu jednostkowym utrata kontroli nad Fabryką Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie spowodowała konieczność dokonania odpisu aktualizującego wartość udziałów w tej Spółce w kwocie 19.375 tys. zł.

## Kierownik Spółki

Funkcję kierownika sprawuje Zarząd. Na dzień 31 grudnia 2008 roku w skład Zarządu wchodził:

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





Na dzień 7 kwietnia 2009 roku w skład Zarządu wchodzili:

- Wiesław Mariusz Różacki – Prezes Zarządu
- Roman Jarosiński – Wiceprezes Zarządu
- Myszka Eugeniusz – Wiceprezes Zarządu

W związku z wygaśnięciem z dniem 31 grudnia 2008 roku Umowy o zarządzanie, Wiceprezes Zarządu - Jerzy Thamm złożył rezygnację z pełnienia funkcji z dniem 1 stycznia 2009 roku.

## **2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający**

Sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, zostało zbadane przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie i uzyskało opinię z objaśnieniem następującej treści: „Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę, że Spółka nie objęła aktualizacją należności przeterminowanych powyżej roku od Spółki z grupy znaczącego inwestora na kwotę 13.960 tys. zł. Zarząd Spółki w dniu 19 grudnia 2007 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 Spółki, ryzyko nieściągalności tych należności jest niewielkie.”

Powyższe sprawozdanie finansowe Spółki zostało zatwierdzone uchwałą nr 1 z dnia 18 czerwca 2008 roku Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z uchwałą nr 6 z dnia 18 czerwca 2008 roku Walne Zgromadzenie postanowiło zysk netto za poprzedni rok obrotowy w kwocie 13.430 tys. zł przeznaczyć na kapitał zapasowy. Powyższy podział wyniku prawidłowo ujęto w księgach roku badanego.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe Spółki zostało złożone w dniu 25 czerwca 2008 roku w Sądzie Rejonowym w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS oraz ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 12 grudnia 2008 roku nr 2005.

## **3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2008 rok**

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku przeprowadzono na podstawie umowy nr 55/LU/2008 z dnia 28 lipca 2008 roku zawartej pomiędzy Fabryką Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu, a DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, w imieniu której badanie przeprowadził zespół pod kierownictwem biegłego rewidenta Anny Żurek nr ewid. 9954/7395.

Podmiot badający oraz członkowie zespołu przeprowadzającego badanie spełniają wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

DORADCA Spółka z o.o. 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 2008 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały nr 14/2008 z dnia 9 lipca 2008 roku.



Sprawozdanie finansowe za rok 2008 było objęte badaniem w okresie od 16 lutego 2009 roku do 7 kwietnia 2009 roku, w tym w siedzibie Spółki od 16 lutego 2009 roku do 19 lutego 2009 roku i od 16 marca 2009 roku do 17 marca 2009 roku.

#### **4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe**

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku składające się z:

- a) rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, zamykającego się zyskiem netto w wysokości 15.030 tysięcy złotych,
- b) bilansu na dzień 31 grudnia 2008 roku, którego suma bilansowa wynosi 779.991 tysięcy złotych,
- c) sprawozdania ze zmian w kapitałach własnych,
- d) rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę 60.682 tysięcy złotych,
- e) dodatkowych informacji i objaśnień.

Spółka sporządziła sprawozdanie z działalności w roku obrotowym, które dołączyła do sprawozdania finansowego.

#### **5. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta**

Nie nastąpiło ograniczenie zakresu badania.

Zarząd Spółki przedstawił w toku badania wymagane przez biegłego rewidenta oświadczenia, wyjaśnienia i informacje. Zarząd Spółki przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o tym, iż pomiędzy dniem bilansowym a dniem zakończenia badania nie wystąpiły zdarzenia, które mogłyby wpływać istotnie na sytuację finansową i majątkową Spółki, a które nie zostały ujęte w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Zobowiązania warunkowe na dzień bilansowy wynoszą 590.772 tys. zł i dotyczą głównie gwarancji bankowych udzielonych jako zabezpieczenie wykonania umów handlowych.

Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości, jakie ewentualnie mogły wystąpić poza systemem rachunkowości.

Nie stanowiło przedmiotu badania ustalenie prawidłowości stosowanych cen pomiędzy jednostkami powiązanymi.



## II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

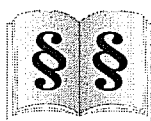
### Ogólne założenia przyjęte dla potrzeb analizy

Analizą objęto dane finansowe wynikające z bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźników finansowych w roku badanym i dwóch latach poprzednich. Założenia przyjęte dla potrzeb analizy omówiono w załączniku do raportu.

Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2006-2008 zawiera załącznik do niniejszego raportu.

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową Spółki zostały przedstawione w tabeli:

Wyszczególnienie	j.m.	2006	2007	2008
<i>Podstawowe wielkości bilansowe</i>				
Suma bilansowa	tys. zł	610.517	700.817	779.991
Aktywa netto	tys. zł	197.792	315.622	330.707
Kapitał pracujący	tys. zł	44.762	143.286	135.489
<i>Podstawowe wielkości wynikowe</i>				
Przychody ze sprzedaży	tys. zł	644.308	969.503	1.061.775
Zysk netto	tys. zł	10.646	13.430	15.030
<i>Wskaźniki płynności</i>				
Wskaźnik ogólnej płynności		1,13	1,40	1,29
Wskaźnik szybkiej płynności I		0,93	1,14	1,05
<i>Wskaźniki wspomagania finansowego</i>				
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	%	67,60	54,96	57,60
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	%	129,58	176,90	157,71
Wskaźnik trwałości struktury finansowania	%	36,18	48,13	43,95
<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem ze sprzedaży	%	7,93	6,15	9,81
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	%	1,65	1,39	1,42
Rentowność kapitału własnego	%	5,38	4,26	4,54
Dźwignia finansowa		3,64	2,34	2,62



## Analiza bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

Obserwowany w poprzednich latach dynamiczny rozwój prowadzonej przez Spółkę działalności znajduje potwierdzenie w utrzymującym się w całym objętym analizą okresie wzrostowym trendzie wartości majątku i źródeł jego finansowania. Suma bilansowa na koniec 2007 roku w stosunku do stanu na 31 grudnia 2006 roku wzrosła o 14,79% a w ciągu badanego roku uległa zwiększeniu o kolejne 11,30%.

Fabryka Kotłów RAFAKO SA w Raciborzu prowadzi aktywną działalność inwestycyjną, polegającą m.in. na modernizacji posiadanego parku maszynowego. W 2008 roku nakłady na rzeczowe aktywa trwałe istotnie przekroczyły odpisy umorzeniowe, czego skutkiem był wzrost wartości netto środków trwałych o ponad 17%. Średnie tempo wzrostu całej grupy aktywów trwałych wyniosło w 2008 roku 13,97%. W roku objętym badaniem Spółka utrzymała wysoką dynamikę wzrostu aktywów obrotowych. Rok 2008 w Spółce RAFAKO SA wiąże się z niekorzystnym zjawiskiem, jakim była utrata kontroli operacyjnej nad Fabryką Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie, co poskutkowało dokonaniem odpisu aktualizującego wartość udziałów w tej Spółce w kwocie 19.375 tys. zł.

Prawie 10% wzrost skali sprzedaży w obszarze podstawowej działalności operacyjnej wymagał dodatkowego zaangażowania kapitału w aktywa obrotowe, których wartość w 2008 roku wzrosła o 10,30% w stosunku do stanu na koniec roku poprzedniego. W roku badanym odnotowano ponad 14% wzrost wartości inwestycji krótkoterminowych z tytułu ulokowania chwilowo wolnych środków obrotowych. Zjawiskiem korzystnym z punktu widzenia sprawności zarządzania kapitałem obrotowym był niższy od dynamiki sprzedaży wzrost wartości należności (o 6,67%).

Powyższe zmiany w ujęciu dynamicznym nie wywołały istotnych zmian struktury majątku Spółki. Udział aktywów trwałych w majątku ogółem, określane mianem wskaźnika unieruchomienia środków na koniec 2008 roku w stosunku do stanu na początek analizowanego okresu zmniejszył się o 0,11 punktu procentowego do poziomu 27,81%, natomiast udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem uległ nieznacznemu zmniejszeniu z 72,84% na 31 grudnia 2007 do 72,19% na 31 grudnia 2008 roku.

W zakresie źródeł finansowania w roku badanym zwiększenie wykazuje kapitał własny. Główną przyczyną był wzrost kapitału zapasowego poprzez akumulację zysku z 2007 roku w kwocie 13.430 tys. zł. Prowadzona działalność operacyjna i realizacja strategicznych celów Firmy spowodowała konieczność zwiększenia zaangażowania kapitału obcego, tj. zobowiązań i rezerw na zobowiązania w roku 2008 o 16,64%. W roku objętym badaniem wzrosła zarówno wartości zobowiązań krótkoterminowych (o 16,44%) jak i długoterminowych (o 20,65%). Efektem powyższych zmian był spadek wskaźnika trwałości struktury finansowania o ponad 4 punkty procentowe do poziomu 43,95%. Opisane zmiany wynikają ze świadomych działań mających na celu realizację zawartych umów na długoterminowe usługi budowlane. Tym samym struktura źródeł finansowania majątku jest stale dostosowywana do zmian w tym majątku i prowadzonej działalności.

Konsekwencją powyższych zmian była również korekta - w stosunku do roku ubiegłego - struktury źródeł finansowania majątku. Udział kapitału własnego w sumie pasywów spadł z 45,04% na 31 grudnia 2007 do 42,40% na koniec 2008 roku. Złożyło się to na nieznaczny wzrost wskaźnika ogólnego zadłużenia, który wzrósł o 2,64 punkty procentowe w porównaniu do poprzedniego roku. W związku z opisanymi zmianami w źródłach finansowania majątku, w roku objętym badaniem nieznacznie wzrósł udział zobowiązań krótkoterminowych, które wykazywały na 31 grudnia 2008 roku wskaźnik struktury na poziomie 57,60% - wyższy o ponad 2,5 punkty procentowe od stanu notowanego na koniec roku poprzedniego.

W świetle danych bilansu sytuacja w zakresie sfinansowania majątku Spółki kapitałem pracującym przedstawia się korzystnie. Dodatni kapitał pracujący z kwoty 44.762 tys. zł na koniec 2006 roku istotnie wzrósł w 2007 roku, po czym na koniec 2008 roku wciąż utrzymywał się na zbliżonym do 2007 roku poziomie - 135.489 tys. zł. Jednostka we wszystkich latach objętych analizą przestrzegała zasady pełnego pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi oraz częściowego ich zaangażowania w finansowaniu



aktywów obrotowych. Potwierdzeniem tego jest również wskaźnik „złotej” reguły bilansowej, wynoszący odpowiednio za kolejne lata: 129,58%, 176,90% oraz 157,71%. Poziom wyżej zaprezentowanych wskaźników świadczy o stabilnych podstawach finansowania działalności umożliwiających dalszy rozwój Spółki i całej Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Zmiany struktury majątkowo-kapitałowej wywołały wzrost wskaźników płynności finansowej. Utrzymanie wskaźników płynności finansowej (ogólna płynność – 1,29, szybka płynność I – 1,05, szybka płynność II – 0,60) na poziomach uznawanych w praktyce za optymalne, pozwala na stwierdzenie, że według stanu na koniec 2008 roku Spółka posiada zdolność do regulowania bieżących zobowiązań, gdyby stały się one natychmiast wymagalne.

Na płynność finansową istotny wpływ wywiera czas trwania inkasa należności oraz zaleganie ze spłatą zobowiązań, a także cykl rotacji zapasów. Cykle rotacji należności i zobowiązań informują, że należności handlowe w 2008 roku regulowane były średnio po 56 dniach (skrócenie o kolejne 4 dni w stosunku do roku poprzedniego), natomiast Spółka opłacała swoje zobowiązania z tytułu dostaw i usług średnio po 67 dniach (skrócenie o 5 dni). Z powyższego wynika, że Spółka w 2008 prowadziła korzystną dla siebie politykę płatniczą udzielając kredytu kupieckiego swoim odbiorcom na krótszy okres czasu, niż sama kredytowana była przez dostawców.

### **Ocena struktury i dynamiki pozycji kształtujących wynik finansowy, rentowność oraz efektywność wykorzystania zasobów**

W roku objętym badaniem głównym źródłem przychodów pozostała sprzedaż produktów i usług wytworzonych przez Spółkę za pomocą własnych zasobów, bądź z wykorzystaniem dostaw i usług podwykonawców. Najważniejszą pozycję w przychodach Spółki zrealizowanych w 2008 roku stanowiły przychody z właściwej działalności operacyjnej – przychody ze sprzedaży produktów - udział 96,36% w przychodach ogółem. Bardzo korzystnie przedstawia się wzrost tych przychodów za 2008 rok w stosunku do osiągniętych w roku poprzednim o prawie 10%, w sytuacji globalnego spowolnienia tempa rozwoju gospodarczego. Udział pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych jest marginalny. Analiza kosztów za 3 lata objęte analizą wskazuje na strukturę adekwatną do struktury przychodów. Dominującą pozycją kosztów z udziałem 89,10% stanowi koszt wytworzenia sprzedanych produktów. Specyfika prowadzonej działalności znajduje wyraźne odbicie w strukturze kosztów rodzajowych Spółki. Na podstawie analizy szczegółowej kosztów rodzajowych stwierdza się, że główne pozycje kosztowe stanowią zużycie materiałów i energii (45,29%) oraz usługi obce (42,90%). Z wyjątkiem grupy pozostałych kosztów rodzajowych, które wykazały w badanym roku spadek, wszystkie grupy kosztów rodzajowych Spółki odnotowały zwiększenie. Najszybszy wzrost (o 18,39%) dotyczył usług obcych. W roku objętym badaniem wzrosły w badanej Spółce koszty pracy (o 12,96%). Łączny przyrost kosztów rodzajowych Spółki był w 2008 roku wolniejszy niż w roku poprzednim i wyniósł 12,26%.

Z danych rachunku zysków i strat wynika, że przychody ze sprzedaży produktów i towarów wyniosły za 2008 rok 1.061.775 tys. zł, zaś odpowiadające im koszty sprzedanych produktów i towarów 957.595 tys. zł. Różnica przychodów i kosztów daje zysk brutto na sprzedaży w kwocie 104.180 tys. zł, tj. o 74,73% większy od wygenerowanego w roku poprzednim. Zysk na sprzedaży pomniejszony o koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu oraz skorygowany o wyniki na pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej daje zysk brutto w kwocie 25.490 tys. zł, stanowiący 139,81% wyniku brutto z roku poprzedniego. Po uwzględnieniu podatku dochodowego Spółka osiągnęła zysk netto większy o 11,91% od wypracowanego w roku poprzednim.

Przedstawiona dynamika zysku netto, przy ponad 10% wzroście przychodów ogółem spowodowała nieznaczny wzrost wskaźników rentowności sprzedaży, w tym mierzonej zyskiem netto o 0,04 punktu procentowego do poziomu 1,42%. Rentowność podstawowej działalności operacyjnej, tj. mierzona



wynikiem brutto na sprzedaży osiągnęła wyższą niż w 2007 roku wartość równą 9,81%. W badanym roku zaobserwowano również niewielki wzrost wskaźnika rentowności kapitału własnego z 4,26% za 2007 rok do 4,54% za rok badany.

Poprawie uległa produktywność aktywów Spółki. Za sprawą wysokiej dodatniej dynamiki przychodów ze sprzedaży produktywność aktywów ogółem utrzymała się na podobnym do ubiegłorocznego roku poziomie – nieznaczny spadek o 0,04 punktu w porównaniu z 2007 rokiem i wzrost o 0,15 punktu wobec roku 2006. Na podobnym do roku 2007 poziomie pozostała produktywność aktywów trwałych (5,37 w 2007 roku; 5,21 w 2008 roku). W efekcie z każdej złotówki zaangażowanej w 2008 roku w aktywa ogółem uzyskano 1,43 zł, a z każdej złotówki zaangażowanej w aktywa trwałe 5,21 zł przychodów ze sprzedaży.

### **Analiza rachunku przepływów pieniężnych oraz dynamicznych wskaźników płynności finansowej**

Jak wynika z danych zawartych w tabeli nr 6 badana Spółka w roku badanym 2008 z całokształtu działalności pozyskuje środki wystarczające na sfinansowanie działalności operacyjnej, potrzeb w zakresie inwestycji oraz obsługę zadłużenia, o czym świadczą dodatnie przepływy pieniężne razem. W roku badanym dodatnie przepływy pieniężne wygenerowane na działalności operacyjnej wystarczyły w pełni do pokrycia ujemnych przepływów pieniężnych pochodzących z działalności inwestycyjnej i finansowej. Skutkiem powyższego był wzrost zasobów pieniężnych Spółki na koniec 2008 roku w stosunku do stanu na 31 grudnia 2007 roku o 60.682 tys. zł. Istotnym źródłem dopływu środków w 2008 roku były otrzymane zaliczki na poczet realizowanych usług.

### **Podsumowanie**

Reasumując należy stwierdzić, że sytuacja finansowa Spółki jest stabilna. Struktura majątkowo-kapitałowa wskazuje na wyższy stopień stabilności źródeł finansowania majątku. Spółka w kolejnym roku zachowała złotą regułę bilansową. Konsekwencją tych zmian była poprawa wskaźników płynności finansowej, które osiągają poziom uważany za niezbędny dla zachowania bezpieczeństwa finansowego prowadzonej działalności gospodarczej. Pozytywnym zjawiskiem jest wzrost przychodów ze sprzedaży w badanym roku oraz poprawa wskaźników oceniających zarządzanie kapitałem obrotowym – ograniczenie wartości oraz skrócenie rotacji zapasów i należności. Prowadzona przez Spółkę działalność jest rentowna, a osiągnięte zyski konsekwentnie przeznaczane są na powiększenie zakresu samofinansowania. Systematycznie rośnie produktywność aktywów oraz wydajność zatrudnionych pracowników. Sytuacja ekonomiczna Spółki nie wskazuje na zagrożenia dla kontynuacji działalności i daje podstawy do realizacji zadań w zakresie rozwoju działalności w ramach rozwijającej się 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 jednostki, nie stwierdzono zagrożenia kontynuacji działalności w roku następnym po badanym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania (ewentualnie istotnego ograniczenia) dotychczasowej działalności.



### **III. Część szczegółowa raportu**

#### **1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej**

##### ***Polityka rachunkowości***

Spółka posiada zatwierdzoną przez Zarząd, dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady (politykę) rachunkowości, wynikającą z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych. W badanym roku Spółka nie dokonała zmian zasad określonych w polityce rachunkowości.

##### ***Księgi rachunkowe***

Dane liczbowe wykazane w sprawozdaniu finansowym wynikają z ksiąg rachunkowych. Spółka prowadzi księgi rachunkowe w siedzibie Spółki przy użyciu systemu komputerowego BAAN IV.

Wyniki przeprowadzonego dla potrzeb oceny sprawozdania finansowego wrywkowego badania ksiąg rachunkowych i dowodów księgowych stanowiących podstawę zapisów w nich, pozwalają uznać je za ogólnie spełniające warunek rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności.

##### ***Ochrona dokumentacji księgowej i zabezpieczenie dostępu do danych***

Stosowane w Spółce metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera ocenia się pozytywnie.

Sposób przechowywania i ochrony ksiąg rachunkowych, dokumentacji księgowej, zatwierdzonych sprawozdań finansowych oraz dokumentacji opisującej przyjęte zasady (politykę) rachunkowości uznaje się za właściwe.

##### ***Inwentaryzacja***

Spółka w badanym roku obrotowym przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych zgodnie z zasadami i terminami określonymi w art. 26 ustawy o rachunkowości.

Uczestniczyliśmy w inwentaryzacji materiałów, jako obserwatorzy. Obserwacja wykazała, że sposób przeprowadzania inwentaryzacji był poprawny. Wyniki inwentaryzacji zostały odpowiednio udokumentowane, a różnice inwentaryzacyjne rozliczone i prawidłowo ujęte w księgach rachunkowych roku badanego.

##### ***Kontrola wewnętrzna***

Badanie systemu kontroli było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym i dotyczyło kontroli wewnętrznej procesu zakupów i sprzedaży, obrotu środkami pieniężnymi oraz wynagrodzeń.

W trakcie badania nie stwierdziliśmy znaczących niedociągnięć w działaniu procedur kontroli wewnętrznej.



## 2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu oraz rachunku zysków i strat

### Rzeczowe aktywa trwałe

Wartość rzeczowych aktywów trwałych wykazana w sprawozdaniu finansowym w kwocie **127.123 tys. zł** wynika z zestawienia:

– wartość początkowa	166.494 tys. zł
– umorzenie	39.371 tys. zł
– wartość netto	127.123 tys. zł

Wyżej wymienione aktywa trwałe zostały wycenione z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Zdaniem Spółki nie wystąpiły przesłanki trwałej utraty wartości środków trwałych, co w trakcie badania uznano za wiarygodne.

Przychody oraz rozchody zostały w sposób poprawny udokumentowane i zaliczone do właściwych okresów sprawozdawczych.

Szczegółowy zakres zmian wartości poszczególnych tytułów rzeczowych aktywów trwałych został przedstawiony przez badaną Spółkę w nocie nr 15 dodatkowych informacji i objaśnień.

Spółka korzysta z majątku innych podmiotów gospodarczych na podstawie umów leasingu finansowego o łącznej wartości początkowej 525 tys. zł na dzień nabycia przedmiotów leasingu. Szczegółowy wykaz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego został zamieszczony w nocie 34 dodatkowych informacji i objaśnień.

Środki trwałe w budowie na dzień bilansowy obejmują głównie koszty poniesione na:

- adaptację Pałacyku Myśliwskiego,
- budowę i adaptację budynków warsztatów szkolnych,
- stanowisko do automatycznego spawania.

### Aktywa finansowe

Aktywa finansowe zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym w kwocie **42.497 tys. zł**

stanowią głównie akcje i udziały w spółkach zależnych nienotowanych na giełdzie. W 2008 roku Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość akcji Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” SA z siedzibą w Pszczynie w kwocie 19.375 tys. zł w związku ze złą sytuacją finansową Spółki, co spowodowało utratę kontroli nad działalnością Spółki w celu uzyskiwania z niej korzyści ekonomicznych.

W dniu 26 lutego 2009 roku Spółka otrzymała postanowienia Sądu Rejonowego Katowice-Wschód w Katowicach Wydział X Gospodarczy o ogłoszeniu upadłości Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie, obejmującej likwidację jej majątku.

### Aktywa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w kwocie **40.482 tys. zł**





wynikają głównie z różnic księgowych pomiędzy wartością księgową i podatkową aktywów i pasywów związanych z wyceną kontraktów długoterminowych.

## Zapasy

Zapasy zaprezentowane zostały w bilansie na dzień 31 grudnia 2008 roku w kwocie **51.988 tys. zł**

Wykazane zapasy w całości stanowią materiały nabyte w celu realizacji zawartych umów o długoterminowe usługi budowlane. W 2008 roku Spółka utworzyła odpis aktualizujący wartość tych materiałów z tytułu utraty wartości na kwotę 435 tys. zł.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku materiały o wartości 4.000 tys. zł stanowiły zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym.

## Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Wartość należności z tytułu dostaw i usług zaprezentowanych w kwocie **175.951 tys. zł** wynika z poniższego zestawienia

Stan należności brutto	204.040 tys. zł
Odpisy aktualizujące te należności	28.089 tys. zł
Stan należności netto	175.951 tys. zł

Wykazana kwota obejmuje należności od jednostek powiązanych w kwocie 388 tys. zł oraz należności od jednostek pozostałych w kwocie 175.563 tys. zł.

Należności handlowe są dominującą pozycją należności krótkoterminowych i stanowią 88,0% należności netto.

Należności z tytułu dostaw i usług zostały zinwentaryzowane przez Spółkę drogą potwierdzenia sald na dzień 31 grudnia 2008 roku. Do dnia 31 stycznia 2009 roku rozliczono 70,15% salda należności handlowych według stanu na 31 grudnia 2008 roku.

Szczegółowe informacje na temat należności oraz ich strukturę wiekową Spółka przedstawiła w notcie nr 26 dodatkowych informacji i objaśnień.

W roku objętym badaniem utworzono odpisy aktualizujące wartość należności na łączną kwotę 20.703 tys. zł oraz rozwiązano odpisy aktualizujące na kwotę 4.502 tys. zł. W 2008 roku Zarząd Fabryki Kociołów RAFAKO SA w Raciborzu podjął decyzję o objęciu odpisem aktualizującym w wysokości 14.100 tys. zł należności od ELEKTRIM-MEGADDEX SA w Warszawie.

## Rozliczenia międzyokresowe

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe zaprezentowane w kwocie **50.093 tys. zł**

stanowią 6,42% ogółu majątku i dotyczą głównie równowartości naliczonych przychodów związanych z wyceną kontraktów długoterminowych.



## Lokaty krótkoterminowe

Wykazana w bilansie wartość lokat krótkoterminowych **157.877 tys. zł**

stanowi 20,24% majątku Spółki, a ich wartość zmalała w stosunku do roku poprzedniego o prawie 5%. W pozycji tej Spółka zaprezentowała lokaty krótkoterminowe od 3 do 12 miesięcy. Wartość lokat wyrażonych w walutach obcych została przeliczona na złote po średnim kursie ogłoszonym przez NBP na dzień bilansowy. Lokaty krótkoterminowe o wartości 11.265 tys. zł stanowiły zabezpieczenie zobowiązań warunkowych.

## Środki i ich ekwiwalenty oraz inwestycje krótkoterminowe

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz inwestycje krótkoterminowe w kwocie **103.148 tys. zł**

dotyczą środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz certyfikatów depozytowych. Szczegółowy opis powyższych aktywów Spółka zawarła w notach 29 i 30.

## Kapitał własny

Wartość kapitału własnego wykazana w bilansie wynosi **330.707 tys. zł**

Kapitał podstawowy w wysokości 139.200 tys. zł zgodny jest ze statutem Spółki oraz zapisem w rejestrze przedsiębiorców KRS. Kwota tego kapitału w roku badanym nie uległa zmianie.

W badanym roku obrotowym kwota kapitału zapasowego zwiększyła się o 13.430 tys. zł z tytułu podziału wyniku finansowego za 2007 rok.

Kwota zysków zatrzymanych wg stanu na 31 grudnia 2008 roku wzrosła o 14.164 tys. zł z czego 15.030 tys. zł stanowi zysk wypracowany w bieżącym roku a 866 tys. zł dotyczy korekty wyniku z lat ubiegłych o skutki kontroli podatkowej za 2002 rok i błędnie naliczonej amortyzacji środka trwałego.

## Rezerwy długoterminowe i krótkoterminowe

Rezerwy wykazane w bilansie w kwocie **21.703 tys. zł**

dotyczą rezerw na świadczenia pracownicze, które zostały utworzone na podstawie obliczeń wykonanych przez aktuarusza oraz rezerw na przewidywane straty na kontraktach.

Spółka utworzyła w badanym roku rezerwę na prawdopodobne przyszłe świadczenia na rzecz zatrudnionych pracowników z tytułu nagród jubileuszowych i odpraw emerytalnych w kwocie 2.748 tys. zł oraz rezerwę na przewidywane straty na kontraktach w wysokości 6.582 tys. zł.

## Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Na saldo zobowiązań krótkoterminowych w 86,5% składają się zobowiązania z tytułu dostaw i usług.



Do dnia do 31 stycznia 2009 rozliczono 64,0% salda zobowiązań handlowych według stanu na dzień bilansowy. W toku badania nie stwierdzono potrzeby naliczenia odsetek za zwłokę w regulowaniu zobowiązań handlowych.

Szczegółowe przedstawienie pozycji zobowiązań Spółka zawarła w nocie nr 36 dodatkowych informacji i objaśnień.

## Zobowiązania finansowe

Zobowiązania finansowe w zostały zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym

w kwocie

**18.116 tys. zł**

Na dzień 31 grudnia 2008 roku zobowiązania finansowe obejmowały zobowiązania z tytułu zawartych kontraktów walutowych typu *forward*, które zostały zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zmiany w wartości godziwej tych instrumentów są ujmowane w rachunku zysków i strat jako koszty lub przychody finansowe.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Spółka posiada nierozliczone transakcje walutowe typu *forward* sprzedaży EUR w kwocie 38.126.758 EUR.

Szczegółowe zestawienie zawartych transakcji walutowych Spółka przedstawiła w notach 35 i 40 dodatkowych informacji i objaśnień.

## Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów

Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów zaprezentowane w kwocie **244.042 tys. zł** stanowią 57,07% zobowiązań krótkoterminowych na 31 grudnia 2008 roku i dotyczą:

– przychodów przyszłych okresów	229.958 tys. zł
– rozliczeń międzyokresowych kosztów	14.094 tys. zł

Przychody przyszłych okresów dotyczą głównie wyceny kontraktów długoterminowych oraz zaliczek na poczet przyszłych dostaw. Główne pozycje rozliczeń międzyokresowych kosztów to rezerwa na premię roczną oraz naprawy gwarancyjne.

## Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Przychody ze sprzedaży produktów obejmują głównie przychody ze:

– sprzedaży wyrobów	1.046.112 tys. zł
– sprzedaży usług	9.360 tys. zł
– sprzedaży materiałów	6.303 tys. zł

Przychody ze sprzedaży produktów i materiałów obejmują przychody związane bezpośrednio z działalnością operacyjną Spółki. Sprzedaż wykazana została w wartości netto, tj. po potrąceniu podatku od towarów i usług. Przychody ujęte są kompletnie i w odpowiednich okresach sprawozdawczych.



Koszt sprzedanych produktów i materiałów obejmuje:

– koszt wytworzenia sprzedanych produktów	953.313 tys. zł
– wartość sprzedanych materiałów	4.282 tys. zł

Koszty działalności operacyjnej obejmują:

– amortyzację	10.956 tys. zł
– zużycie materiałów i energii	456.952 tys. zł
– usługi obce	432.852 tys. zł
– podatki i opłaty	4.414 tys. zł
– wynagrodzenia	76.913 tys. zł
– ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	19.219 tys. zł
– pozostałe koszty rodzajowe	7.592 tys. zł
– <b>Razem</b>	<b>1.008.898 tys. zł</b>

Koszty sprzedanych produktów i materiałów oraz koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu zarachowane są w odpowiednich okresach sprawozdawczych, których dotyczą, zgodnie z zasadami wynikającymi z zasadami wynikającymi z przepisów bilansowych obowiązujących Spółkę.

Przychody i koszty z działalności operacyjnej zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach w rachunku zysków i strat.

### Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne, które w badanym okresie wynosiły 15.796 tys. zł składają się głównie z:

– rozwiązania rezerwy na kontrakty długoterminowe	11.109 tys. zł
– otrzymanych kar umownych i odszkodowań	3.549 tys. zł

Na pozostałe koszty operacyjne, które w okresie badanym wynosiły 34.584 tys. zł składają się przede wszystkim następujące tytuły:

– utworzenie odpisów aktualizujących wartość należności	16.201 tys. zł
– kary umowne	5.681 tys. zł

Szczegółową specyfikację pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych Spółka zaprezentowała w notach 9.5 i 9.6 dodatkowych informacji i objaśnień.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach rachunku zysków i strat na podstawie prowadzonej i zamkniętej na koniec roku ewidencji.

### Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe, które w badanym okresie wynosiły 17.801 tys. zł składają się przede wszystkim z:

– odsetek z tytułu instrumentów finansowych	8.064 tys. zł
– nadwyżki dodatnich różnic kursowych	7.914 tys. zł



Na koszty finansowe, które w okresie badanym wynosiły 45.940 tys. zł składają się głównie:

- utworzenie odpisu aktualizującego wartość akcji w jednostce zależnej	19.375 tys. zł
- wycena instrumentów pochodnych	17.984 tys. zł

Przychody i koszty finansowe zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach rachunku zysków i strat na podstawie prowadzonej i zamkniętej na koniec roku ewidencji.

Przychody i koszty finansowe zostały wyspecyfikowane przez Spółkę w nocie 9.7 dodatkowych informacji i objaśnień.

### Wynik finansowy

Na wynik finansowy brutto w kwocie 25.490 tys. zł. wykazany w rachunku zysków i strat, sporządzonym za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, składa się obliczona narastająco suma wyników dwóch grup przychodów i kosztów:

- zysku z działalności operacyjnej	53.629 tys. zł
- straty z działalności finansowej	28.139 tys. zł

Zysk netto w kwocie 15.030 tys. zł, zaprezentowany w rachunku zysków i strat, został ustalony prawidłowo, przy zachowaniu zasad określonych w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości (MSR/MSSF) oraz w ustawie o rachunkowości.

### 3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień

Dodatkowe informacje i objaśnienia w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku sporządzone zostały we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

### 4. Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych

Spółka sporządziła rachunek przepływów pieniężnych zgodnie z przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości metodą pośrednią.

Zaprezentowane w nim dane liczbowe są prawidłowo powiązane z bilansem, rachunkiem zysków i strat, sprawozdaniem ze zmian w kapitałach własnych i dodatkowymi informacjami i objaśnieniami oraz danymi z ksiąg rachunkowych Spółki, a poszczególne strumienie pieniężne zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji sprawozdania.



## 5. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania ze zmian w kapitałach własnych

Spółka sporządziła sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych zgodnie z wymaganiami MSR/MSSF. Dane wykazane w tym sprawozdaniu zgodne są z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

## 6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki

Zarząd Spółki sporządził i dołączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki za okres obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku. Informacje zaprezentowane w tym sprawozdaniu są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego i obejmują zagadnienia określone w art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości. Dane liczbowe w zakresie sytuacji finansowej Spółki, wykazane w tym sprawozdaniu, są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego.

## IV. Uwagi końcowe

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

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

W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie przepisów prawa mogące mieć wpływ na sprawozdanie finansowe. Uzyskaliśmy też pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w ciągu badanego okresu Spółka nie złamała przepisów prawa.

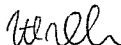
W badaniu ksiąg rachunkowych i poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego, w tym pozycji kształtujących wysokość rozrachunków z budżetem, posłużono się próbkami rewizyjnymi, na podstawie których wnioskowano o poprawności badanych pozycji.

Niniejszy raport zawiera 18 stron kolejno ponumerowanych oraz załącznik stanowiący integralną część niniejszego raportu. Każda ze stron została oznaczona podpisem biegłego rewidenta.

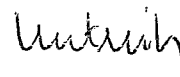
DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o.  
20-011 Lublin Al. J. Piłsudskiego 1a  
nr ewidencyjny 232

Anna Żurek  
Biegły rewident  
nr ewid. 9954/7395



Grażyna Kutnik  
Wiceprezes Zarządu  
Biegły rewident  
nr ewid. 5691/802



Lublin, dnia 7 kwietnia 2009 roku



DORADCA  
Spółka z o.o.



## Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2006-2008

### Wykaz tabel

- Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31 grudnia 2006, 31 grudnia 2007, 31 grudnia 2008
- Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne
- Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za okresy: 2006, 2007, 2008
- Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych
- Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów
- Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za okresy: 2006, 2007, 2008
- Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

### Przyjęte założenia dla potrzeb analizy

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

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) ograniczono treść bilansu do minimalnego zakresu informacji określonych przez grupy (aktywa trwałe i obrotowe oraz kapitał własny i zobowiązania) i podgrupy,
- b) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania podzielono na długo- i krótkoterminowe, przy czym:
  - jako zobowiązania długoterminowe potraktowano: długoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy długoterminowe,
  - jako zobowiązania krótkoterminowe wykazano: krótkoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
- c) wprowadzono w rachunku zysków i strat dodatkowe informacje w zakresie wyników na poszczególnych rodzajach działalności,

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



Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2006, 31.12.2007, 31.12.2008 w tys. zł

Wyszczególnienie	31.12.2006			31.12.2007			31.12.2008			Dynamika (rok poprz. = 100%)		
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2007/2006	2008/2007	8	9
<b>A K T Y W A</b>												
<b>A. Aktywa trwałe</b>	<b>170 465</b>	<b>27,92%</b>	<b>190 325</b>	<b>27,16%</b>	<b>216 921</b>	<b>27,81%</b>	<b>111,65%</b>	<b>113,97%</b>				
I. Wartości niematerialne	2 057	0,34%	3 002	0,43%	6 819	0,87%	145,94%	227,15%				
II. Rzeczowe aktywa trwałe	92 683	15,18%	108 241	15,44%	127 123	16,30%	116,79%	117,44%				
III. Nieruchomości inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-				
IV. Aktywa finansowe	41 934	6,87%	45 994	6,56%	42 497	5,45%	109,68%	92,40%				
V. Aktywa z tytułu podatków odroczonego	33 791	5,53%	33 088	4,72%	40 482	5,19%	97,92%	122,35%				
<b>B. Aktywa obrotowe</b>	<b>440 052</b>	<b>72,08%</b>	<b>510 492</b>	<b>72,84%</b>	<b>563 070</b>	<b>72,19%</b>	<b>116,01%</b>	<b>110,30%</b>				
I. Zapasy	17 654	2,89%	26 639	3,80%	51 988	6,67%	150,89%	195,16%				
II. Należności krótkoterminowe	176 178	28,86%	187 454	26,75%	199 964	25,64%	106,40%	106,67%				
w tym: należności z tytułu dostaw i usług	167 511	27,44%	154 759	22,08%	175 931	22,56%	92,39%	113,69%				
III. Inwestycje krótkoterminowe	188 003	30,79%	228 306	32,58%	261 025	33,47%	121,44%	114,33%				
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	58 217	9,54%	68 093	9,72%	50 093	6,42%	116,96%	73,57%				
<b>Suma aktywów</b>	<b>610 517</b>	<b>100,00%</b>	<b>700 817</b>	<b>100,00%</b>	<b>779 991</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,79%</b>	<b>111,30%</b>				
<b>P A S Y W A</b>												
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>197 792</b>	<b>32,40%</b>	<b>315 622</b>	<b>45,04%</b>	<b>330 707</b>	<b>42,40%</b>	<b>159,57%</b>	<b>104,78%</b>				
I. Kapitał podstawowy	34 800	5,70%	139 200	19,86%	139 200	17,85%	400,00%	100,00%				
II. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	36 778	6,02%	36 778	5,25%	36 778	4,72%	100,00%	100,00%				
III. Kapitał zapasowy	115 568	18,93%	126 214	18,01%	140 565	18,02%	109,21%	111,37%				
V. Zyski zatrzymane / Niepokryte straty po uwzględn. dywidendy	10 646	1,74%	13 430	1,92%	14 164	1,82%	126,15%	105,47%				
<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>412 725</b>	<b>67,60%</b>	<b>385 195</b>	<b>54,96%</b>	<b>449 284</b>	<b>57,60%</b>	<b>93,33%</b>	<b>116,64%</b>				
I. Zobowiązania długoterminowe	17 435	2,86%	17 989	2,57%	21 703	2,78%	103,18%	120,65%				
w tym: kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-	-	-				
II. Zobowiązania krótkoterminowe	395 290	64,75%	367 206	52,40%	427 581	54,82%	92,90%	116,44%				
w tym: kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-	-	-				
zobowiązania z tyt. dostaw i usług	172 034	28,18%	197 548	28,19%	165 640	21,24%	114,83%	83,85%				
<b>Suma pasywów</b>	<b>610 517</b>	<b>100,00%</b>	<b>700 817</b>	<b>100,00%</b>	<b>779 991</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,79%</b>	<b>111,30%</b>				





Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp.	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przejawy wzór)		Wskaźnik (wielkość) uśredniony za:		Zmiany wskaźnika (wielkości)	
		Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	07-06	08-06	08-07
<b>Podstawowe wielkości bilansowe</b>							
1	Aktywa netto (księgowa wartość jednostki)	197 792	315 622	330 707	159,57%	167,20%	104,78%
2	Kapitał stały	215 227	333 611	352 410	155,00%	163,74%	105,64%
3	Kapitał pracujący	44 762	143 286	135 489	320,11%	302,69%	94,56%
<b>Statische wskaźniki płynności finansowej</b>							
4	Wskaźnik ogólnej płynności	1,13	1,40	1,29	0,27	0,16	-0,12
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	0,93	1,14	1,05	0,21	0,12	-0,09
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	0,483	0,628	0,597	0,145	0,115	-0,031
<b>Wskaźniki rotacji</b>							
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	10	8	14	-2	4	6
8	Cykl rotacji należności w dniach	82	60	56	-22	-26	-4
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	63	72	67	9	4	-5
<b>Wskaźniki wspomagania finansowego (wyplacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej</b>							
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	67,60%	54,96%	57,60%	-12,64	-10,00	2,64
11	Wskaźnik sfiansowania majątku kap.własnym	32,40%	45,04%	42,40%	12,64	10,00	-2,64
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	116,03%	165,83%	152,46%	49,80	36,42	-13,38
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	88,54%	71,26%	77,70%	-17,28	-10,84	6,44
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	129,58%	176,90%	157,71%	47,32	28,13	-19,19
15	Trwałość struktury finansowania	36,18%	48,13%	43,95%	11,95	7,77	-4,17
16	Wskaźnik utrudnienia środków	27,92%	27,16%	27,81%	-0,76	-0,11	0,65

Uwaga! Informacja dodatkowa

1. Kapitał własny = Kapitał (fundusz) własny - dywidenda
2. Płynne aktywa obrotowe = Aktywa obrotowe - Zapasy - Krótkotermin. rozl. międzyokresowe
3. Zobowiązania długoterminowe = Długoterminowe rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe
4. Zobowiązania bieżące = Krótkoterminowe rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe + dywidenda
5. Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów

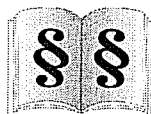


Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2006, 2007, 2008 w tys. zł - wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok poprz. = 100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2007/2006	2008/2007
	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Przychody i zyski ogółem</b>	<b>660 838</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 003 677</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 095 372</b>	<b>100,00%</b>	<b>151,88%</b>	<b>109,14%</b>
<b>Koszty i straty ogółem</b>	<b>647 539</b>	<b>100,00%</b>	<b>985 445</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 069 882</b>	<b>100,00%</b>	<b>152,18%</b>	<b>108,57%</b>
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	644 308	97,50%	969 503	96,60%	1 061 775	96,93%	150,47%	109,52%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	641 463	97,07%	966 307	96,30%	1 055 472	96,36%	150,67%	109,20%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	2 845	0,43%	2 996	0,30%	6 303	0,58%	105,31%	210,38%
B. Koszt sprzedanych produktów, tow. i mater.	593 207	91,61%	909 880	92,33%	957 595	89,50%	153,38%	105,24%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	591 401	91,33%	908 340	92,18%	953 313	89,10%	153,59%	104,95%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	1 806	0,28%	1 540	0,16%	4 282	0,40%	85,27%	278,05%
<b>C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>51 101</b>	<b>x</b>	<b>59 623</b>	<b>x</b>	<b>104 180</b>	<b>x</b>	<b>116,68%</b>	<b>174,73%</b>
D. Koszty sprzedaży	13 462	2,08%	13 604	1,38%	14 513	1,36%	101,05%	106,68%
E. Koszty ogólnego zarządu	14 459	2,23%	15 649	1,59%	17 250	1,61%	108,23%	110,23%
G. Pozostałe przychody operacyjne	10 874	1,65%	12 136	1,21%	15 796	1,44%	111,61%	130,16%
H. Pozostałe koszty operacyjne	19 466	3,01%	24 906	2,53%	34 584	3,23%	127,95%	138,86%
<b>I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>14 588</b>	<b>x</b>	<b>17 600</b>	<b>x</b>	<b>53 629</b>	<b>x</b>	<b>120,65%</b>	<b>304,71%</b>
J. Przychody finansowe	5 656	0,86%	22 038	2,20%	17 801	1,63%	389,64%	80,77%
K. Koszty finansowe	6 945	1,07%	21 406	2,17%	45 940	4,29%	308,22%	214,61%
<b>Wynik na działalność finansową</b>	<b>- 1 289</b>	<b>x</b>	<b>632</b>	<b>x</b>	<b>28 139</b>	<b>x</b>		
<b>N. Zysk (strata) brutto</b>	<b>13 299</b>	<b>x</b>	<b>18 232</b>	<b>x</b>	<b>25 490</b>	<b>x</b>	<b>137,09%</b>	<b>139,81%</b>
O. Podatek dochodowy	2 653	x	4 802	x	10 460	x	181,00%	217,83%
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku	-	x	-	x	-	x		
<b>R. Zysk (strata) netto</b>	<b>10 646</b>	<b>x</b>	<b>13 430</b>	<b>x</b>	<b>15 030</b>	<b>x</b>	<b>126,15%</b>	<b>111,91%</b>
w tym: dywidenda	-	x	-	x	-	x		
<b>Zysk (strata) netto po uwzgl. dywidendy</b>	<b>10 646</b>	<b>x</b>	<b>13 430</b>	<b>x</b>	<b>15 030</b>	<b>x</b>	<b>126,15%</b>	<b>111,91%</b>

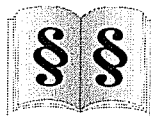


Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych

Wyszczególnienie	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2007/2006	2008/2007
	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Amortyzacja	7 942	1,35%	10 069	1,12%	10 956	1,09%	126,78%	108,81%
2. Zużycie materiałów i energii	244 369	41,49%	424 452	47,23%	456 952	45,29%	173,69%	107,66%
3. Usługi obce	252 773	42,92%	365 615	40,68%	432 852	42,90%	144,64%	118,39%
4. Podatki i opłaty	4 313	0,73%	4 127	0,46%	4 414	0,44%	95,69%	106,95%
5. Wynagrodzenia	56 246	9,55%	67 135	7,47%	76 913	7,62%	119,36%	114,56%
6. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	15 589	2,65%	17 966	2,00%	19 219	1,90%	115,25%	106,97%
7. Pozostałe koszty rodzajowe	7 776	1,32%	9 314	1,04%	7 592	0,75%	119,78%	81,51%
<b>Razem koszty rodzajowe</b>	<b>589 008</b>	<b>100,00%</b>	<b>898 678</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 008 898</b>	<b>100,00%</b>	<b>152,67%</b>	<b>112,26%</b>

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przejety wzór)		Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika		
		Rok 2006	Rok 2007	Rok 2006	Rok 2007	07-06	08-07	
<b>Wskaźniki rentowności</b>								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	zysk netto przychód ze sprzedaży	1,65%	1,39%	1,42%	-0,27	-0,24	0,04
2	Rentowność sprzedaży mierz. zysk. ze sprzedaży	zysk ze sprzedaży przychód ze sprzedaży	7,93%	6,15%	9,81%	-1,78	1,88	3,66
3	Rentowność majątku	zysk netto majątek (aktywny) ogółem	1,74%	1,92%	1,93%	0,17	0,18	0,01
4	Rentowność kapitału ogółem	zysk netto + odsetki x (1- kapitał (pasywa) ogółem	1,74%	1,92%	1,93%	0,17	0,18	0,01
5	Rentowność kapitału własnego	zysk netto kapitał własny	5,38%	4,26%	4,54%	-1,13	-0,84	0,29
6	Dźwignia finansowa	Rentowność kapitału własnego - Rentowność kapitału ogółem	3,64	2,34	2,62	-1,30	-1,02	0,28
<b>Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów</b>								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	przychód ze sprzedaży aktywa ogółem (śr. średni)	1,29	1,48	1,43	0,19	0,15	-0,04
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	przychód ze sprzedaży aktywa trwałe (śr. średni)	4,25	5,37	5,21	1,13	0,97	-0,17
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	przychód ze sprzedaży średnia liczba zatrudnionych	407,79	571,30	590,86	140,10%	144,89%	103,42%

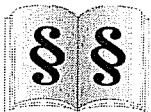


Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2006, 2007, 2008 w tys. zł

Wyszczególnienie	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok-poprz.=100%)		
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2007/2006	2008/2007	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>									
I. Zysk (strata) brutto	13 299	9,00%	18 232	-49,68%	25 490	30,74%	137,09%	139,81%	
II. Korekty razem	134 405	91,00%	54 932	149,68%	57 440	69,26%			
1. Amortyzacja	7 942	5,38%	10 069	-27,44%	10 956	13,21%	126,78%	108,81%	
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	38	0,03%	3 375	-9,20%	1 475	1,78%	8881,58%	43,70%	
3. Odsetki i dywidendy, netto	1 258	-0,85%	3 551	-6,73%	2 651	3,20%	79,14%		
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	9 945	0,13%	14 016	-38,19%	37 761	45,53%	423,02%	282,13%	
5. Zmiana stanu rezerw	198	-1,44%	8 985	24,48%	25 349	-30,57%	7078,79%		
6. Zmiana stanu zapasów	2 124	-22,81%	4 503	12,27%	10 559	-12,73%	423,02%	282,13%	
7. Zmiana stanu należności	33 685	25,23%	36 324	-98,98%	31 691	-38,21%	13,37%	234,49%	
8. Zmiana stanu zobowiązań (z wyjątkiem kredytów i pożyczek)	96 354	59,93%	68 930	187,82%	102 947	124,14%	37,70%		
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	88 521	-7,88%	24 877	100,00%	21 003	-25,33%	213,79%	84,43%	
10. Inne korekty	11 636		36 700		82 933				
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	147 704	100,00%	196 286	100,00%	82 933	100,00%	136,83%	42,25%	
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>									
I. Wpływy	143 452	0,63%	48	97,54%	16	0,02%	5,32%	33,33%	
1. Zbycie w.n. oraz rzecz. aktywów trwałych	902	81,68%	191 449	2,44%	80 225	96,73%	163,40%	41,90%	
2. Zbycie aktywów finansowych	117 165	17,70%	4 789	2,44%	2 692	3,25%	18,87%	56,21%	
3. Pozostałe wpływy	25 385	100,00%	272 480	10,17%	99 741	100,00%	100,47%	36,60%	
II. Wydatki	271 200	5,20%	27 715	94,78%	30 785	30,86%	196,59%	111,08%	
1. Nabycie w.n. oraz rzecz. aktywów trw.	14 112	0,02%	244 765	89,83%	68 956	69,14%	95,22%	28,17%	
2. Nabycie aktywów finansowych	257 046		76 194		16 808		59,64%	22,06%	
3. Pozostałe wydatki	42								
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	127 748		111 463		14		3360,36%	0,01%	
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>									
I. Wpływy	3 317	100,00%	7 063	6,34%	14	100,00%	212,93%	0,20%	
1. Kredyty i pożyczki	3 317	100,00%	104 400	93,66%		100,00%			
2. Wpływy z tytułu emisji akcji	-		12 065		5 454		161,51%	45,21%	
II. Wydatki	7 470		-		-				
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.	4 244	56,81%	7 060	58,52%	14	0,26%	166,35%	0,20%	
2. Spłaty kredytów i pożyczek	169	2,26%	81	0,67%	117	2,15%	47,93%	144,44%	
3. Odsetki	3 057	40,92%	4 924	40,81%	5 323	97,60%	161,07%	108,10%	
4. Pozostałe wydatki	-		99 398		5 440				
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	4 153		13 496		60 682				
D. Przepływy pieniężne netto razem (bilansowa zmiana stanu sr. pieniężnych)	15 803		15 803		60 682				

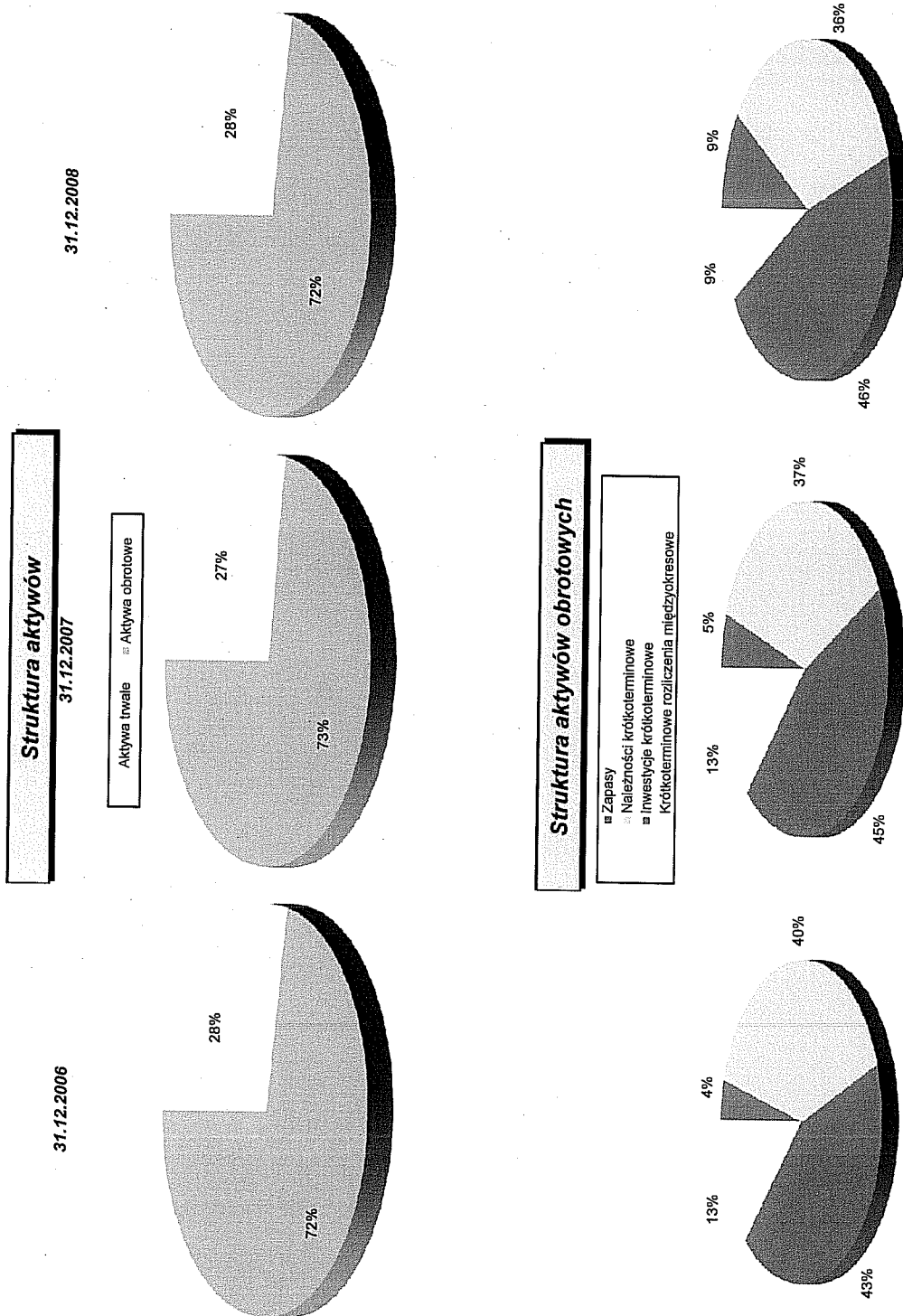


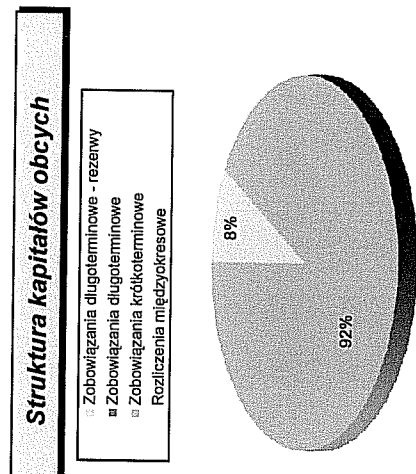
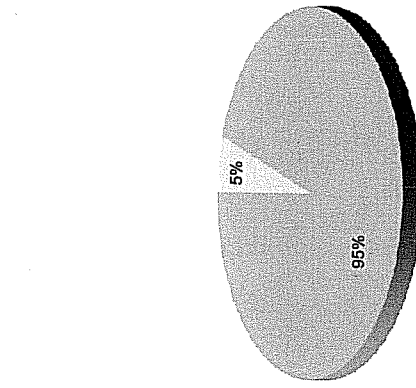
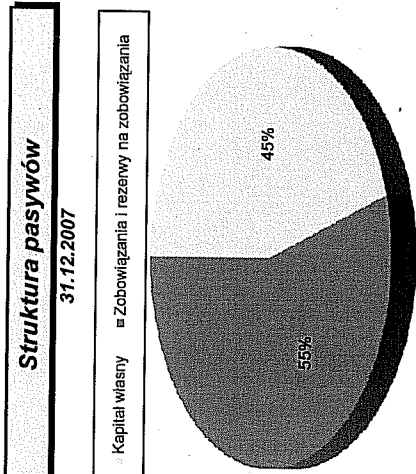
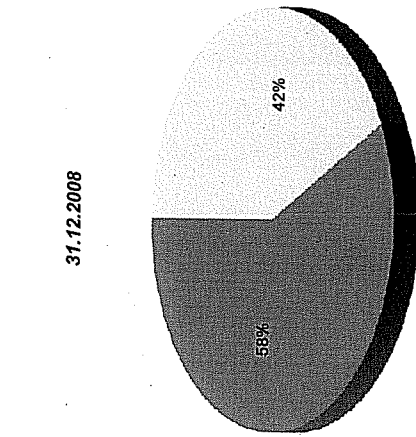
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp.	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika			
			Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	07-06	08-06	08-07
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{przebiegły z działalności operacyjnej}}{\text{przebiegły z dział. oper. + wypływy inw. i fin.}}$	50,16%	-13,54%	49,99%	-63,70	-0,16	63,53
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{przebiegły z działalności operacyjnej}}{\text{zysk netto}}$	9,00%	-49,68%	30,74%	-58,68	21,73	80,42
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	$\frac{\text{przebiegły z działalności operacyjnej}}{\text{przebiegły z działalności operacyjnej} + \text{spłata zobowiązań z oświadczeniami + wypłać dywidend}}$	684,39%	-92,26%	228,84%	-776,64	-455,54	321,10
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	$\frac{\text{przebiegły z działalności operacyjnej}}{\text{przebiegły ze sprzedaży}}$	22,54%	-3,74%	7,70%	-26,28	-14,85	11,43



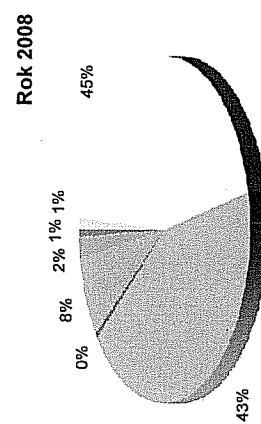
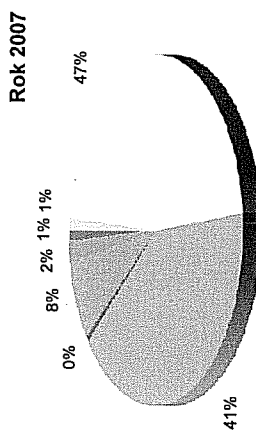
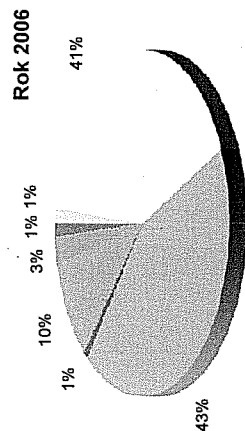
*[Handwritten signature]*





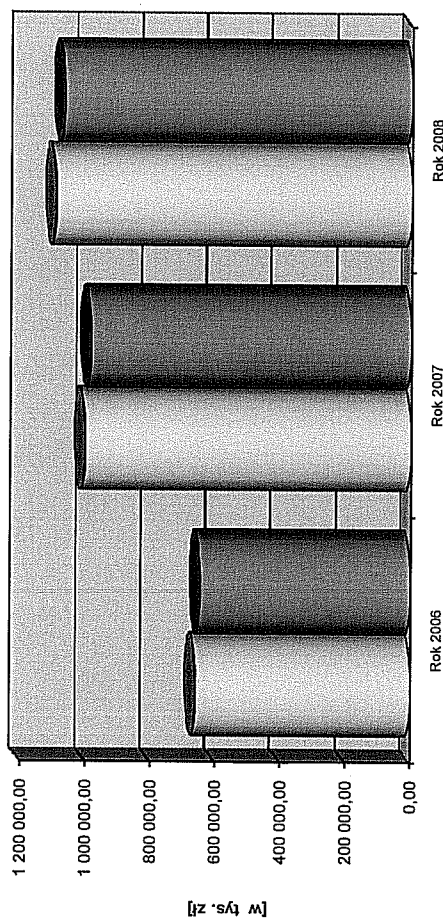
**Struktura kosztów rodzajowych**

- Amortyzacja
- Zużycie materiałów i energii
- Usługi obce
- Podatki i opłaty
- Wynagrodzenia
- Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia
- Pozostałe koszty rodzajowe



**Dynamika przychodów i kosztów ogółem**

- Przychody i zyski ogółem
- Koszty i straty ogółem



**Dynamika wyników finansowych**

- Wynik ze sprzedaży
- Wynik z działalności operacyjnej
- Wynik z działalności gospodarczej
- Wynik brutto
- Wynik netto

