

**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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

### **Grupy Kapitałowej**

### **RAFAKO**

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 Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej Grupy Kapitałowej RAFAKO

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO, której jednostką dominującą jest Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33, na które składają się:

- 1) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujący stratę netto w wysokości 12.917 tysięcy złotych,
- 2) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 817.852 tysiące złotych,
- 3) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 56.888 tysięcy złotych,
- 4) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian kapitałów własnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 1.343 tysiące złotych,
- 5) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd jednostki dominującej. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania skonsolidowanego 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 skonsolidowanego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrwykowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

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

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej 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,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania skonsolidowanego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO sporządzonym za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku i stwierdzamy, że zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. Informacje wynikające ze sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej 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).

Sprawozdanie jednostkowe PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej niższego szczebla, której podmiotem dominującym jest FPM S.A. w Mikołowie zostały sporządzone zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości i przekształcone dla potrzeb konsolidacji na MSR/MSSF w formie pakietów konsolidacyjnych. Pakiety te podlegały weryfikacji przez biegłych rewidentów.

Sprawozdania finansowe spółek zależnych RAFAKO Engineering Solutions doo w Belgradzie i RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu nie zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Wpływ tych sprawozdań na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest marginalny.

W 2008 roku skład Grupy Kapitałowej oraz spółek objętych konsolidacją uległ zasadniczym zmianom. W 2008 roku skład Grupy został rozszerzony o Grupę Kapitałową niższego szczebla, w skład której wchodzi FPM S.A. w Mikołowie oraz PALSERWIS Spółka z o.o. w Mikołowie.

W 2008 roku skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym nie objęto spółki zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie w związku z utratą kontroli nad spółką w 2008 roku.

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



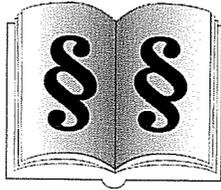
Grażyna Kutnik  
Wiceprezes Zarządu  
Biegły rewident  
nr ewid. 5691/802



Lublin, dnia 7 kwietnia 2009 roku

Pieczęć podmiotu uprawnionego  
**DORADCA** Zespół Doradców Finansowo-Księgowych  
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
20-011 Lublin, 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

**Grupy Kapitałowej**

**RAFAKO**

za rok obrotowy

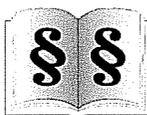
od 01 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku



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.....</b>	<b>2</b>
1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową.....	2
2. Informacje dotyczące jednostki dominującej Grupy Kapitałowej.....	3
3. Istotne informacje o spółkach zależnych Grupy Kapitałowej .....	5
4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2008 rok.....	5
5. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....	6
6. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe.....	6
<b>II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej .....</b>	<b>9</b>
<b>III. Część szczegółowa.....</b>	<b>13</b>
1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej.....	13
2. Zasady i metody wyceny aktywów i pasywów.....	13
3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	13
4. Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych.....	13
5. Rok obrotowy jednostek Grupy Kapitałowej .....	14
6. Wyłączenia i korekty konsolidacyjne .....	14
7. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej.....	14
8. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej.....	14
9. Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	14
10. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w MSSF, które zostały zatwierdzone przez UE. ....	15
<b>IV. Informacje i ustalenia końcowe .....</b>	<b>15</b>



# RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
dla Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej Grupy Kapitałowej RAFAKO

## I. Część ogólna

### **1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową**

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

Grupę Kapitałową stanowią:

- 1) Jednostka dominująca Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. w Raciborzu
- 2) Jednostki zależne objęte konsolidacją:
  - PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu,
  - FPM S.A. w Mikołowie,
  - PALSERWIS Sp. z o.o. w Mikołowie (Spółka pośrednio zależna od Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.),
  - RAFAKO Engineering Solutions doo w Belgradzie,
  - RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu.
- 3) Jednostki zależne nie objęte konsolidacją:
  - Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie,
  - Rafako-Handels AG, Zurich.

Sprawozdanie finansowe spółki zależnej, RAFAKO-Handels AG, Zurich nie podlega konsolidacji ze względu na obecny status prawny tej jednostki ograniczający w sposób istotny sprawowanie nad nią kontroli.

Spółka zależna Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie nie została objęta konsolidacją w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, sporządzonym na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku ze względu na brak możliwości sprawowania kontroli nad działalnością operacyjną jednostki w celu osiągnięcia korzyści z jej działalności.

Spółka FPM S.A. w Mikołowie została po raz pierwszy objęta konsolidacją w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO. Spółka FPM S.A. tworzy Grupę Kapitałową niższego szczebla (konsoliduje metodą pełną Spółkę PALESRWIS Spółka z o.o. w Mikołowie) i zbadane dane dotyczące skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej niższego szczebla zostały objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Czas trwania działalności jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieoznaczony. Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie z dniem 26 lutego 2009 roku została postawiona w stan upadłości likwidacyjnej.



Podmiotami o znaczącym wpływie na jednostkę dominującą są:

- ELEKTRIM S.A. w Warszawie posiadająca na dzień bilansowy 12,47% akcji,
- Laris Investment Spółka z o.o. w Warszawie posiadająca na dzień 31 grudnia 2008 roku 37,45% akcji.

## **2. Informacje dotyczące 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.

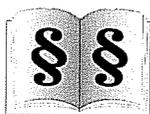
Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 roku nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55 ust. 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, kompletacyjna 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: FMP S.A. w Mikołowie, RAFAKO Engineering Solutions doo 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 2 dodatkowych informacji i objaśnień.

W dniu 31 grudnia 2008 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 139.200 tysięcy złotych i w 2008 roku nie ulegał zmianie. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 348.200 tysięcy złotych.

Struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej na 31 grudnia 2008 roku była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Nominalna wartość akcji (w tys. zł)
LARIS INVESTMENT Sp. z o.o.	26.064.251	37,45%	52.128,5
ELEKTRIM S.A.	8.682.189	12,47%	17.364,4
Klienci BZ WBK AIB Asset Management S.A.	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 jednostki dominującej.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 7 kwietnia 2009 roku wchodził:

- Wiesław Różacki                      Prezes Zarządu
- Roman Jarosiński                  Wiceprezes Zarządu
- Eugeniusz Myszka                  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.

W skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej na dzień 7 kwietnia 2009 roku wchodził:

- Krzysztof Pawelec                  Przewodniczący
- Leszek Wysocki                    Wiceprzewodniczący
- Grażyna Kuś                        Członek
- Marian Woronin                    Członek
- Witold Okarma                    Członek
- Sławomir Sykucki                  Członek
- Marek Wiak                        Członek



### **3. Istotne informacje o spółkach zależnych Grupy Kapitałowej**

Informacje o jednostkach zależnych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały zamieszczone w punkcie nr 2 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 roku, jednostka dominująca przejęła kontrolę nad Spółką FPM S.A. w Mikołowie, nabywając łącznie 70,5% udziału w jej kapitale. Cena nabycia tych akcji, łącznie z kosztami nabycia jednostki wyniosła 29.950 tys. zł. Poprzez połączenie z FPM S.A. jednostka dominująca objęła również kontrolę nad spółką PALSERWIS Sp. z o.o. w Mikołowie, która jest jednostką w 100% zależną od FPM S.A. w Mikołowie.

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 roku, na skutek utraty kontroli operacyjnej nad jednostką zależną, decyzją Zarządu Grupy Kapitałowej, Grupa zaniechała działalności w segmencie elektrofiltrów w dotychczasowym zakresie. Jednostka zależna Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie w dniu 30 grudnia 2008 roku złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości w związku z utratą płynności finansowej i osiągnięciem stanu niewypłacalności, polegającym na istotnym ograniczeniu możliwości regulowania wymagalnych zobowiązań. Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie na przestrzeni 2008 roku zawarła szereg walutowych transakcji terminowych (opcje walutowe i kontrakty forward) z ING Bankiem Śląskim S.A., Bankiem Millennium S.A., Fortis Bankiem S.A. oraz z Bankiem Pekao S.A. Niespodziewane i bardzo dynamiczne osłabienie się PLN wobec EUR w IV kwartale 2008 roku doprowadziło do istotnych strat - w rozliczeniach z bankami - wynikających z negatywnej wyceny zawartych transakcji walutowych. Banki rozpoczęły procedurę zajmowania środków finansowych znajdujących się na rachunkach Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie oraz do przejmowania środków wpływających na rachunki spółki w związku z realizowanymi kontraktami handlowymi, co w praktyce doprowadziło do stanu niewypłacalności spółki.

W zaistniałej sytuacji zarząd jednostki zależnej był zobowiązany do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości Spółki. W dniu 26 lutego 2009 roku Sąd Rejonowy Katowice-Wschód Wydział X Gospodarczy ogłosił upadłość Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie obejmującą likwidację majątku.

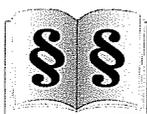
### **4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2008 rok**

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 9 lipca 2008 roku.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 55/LU/2008 z dnia 28 lipca 2008 roku zawartej pomiędzy Fabryką Kotłów RAFAKO S.A. 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 2008 było objęte badaniem w okresie od 16 marca 2009 roku do 7 kwietnia 2009 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.

## **5. 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.

## **6. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

### **6.1. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy**

Sprawozdanie skonsolidowane za poprzedni okres obrotowy zostało zbadane przez DORADCA Spółka z o.o. 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 13.960 tys. zł. Zarząd jednostki dominującej 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 jednostki dominującej, ryzyko nieściągalności tych należności jest niewielkie.”

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 2 z 18 czerwca 2008 roku Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej.



Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało złożone w dniu 26 czerwca 2008 roku w Sądzie Rejonowym w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS, natomiast sprawozdanie to zostało zgłoszone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B w dniu 23 czerwca 2008 roku i ogłoszone w dniu 12 grudnia 2008 roku, nr 2005.

## 6.2. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za rok obrotowy

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

- skonsolidowanego rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, zamykającego się stratą netto 12.917 tysięcy złotych,
- skonsolidowanego bilansu na dzień 31 grudnia 2008 roku, którego suma bilansowa wynosi 817.852 tysiące złotych,
- skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę 56.888 tysięcy złotych,
- skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitałach własnych,
- 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 grudnia 2008 roku, na podstawie sprawozdań jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby Grupa Kapitałowa stanowiła jedną jednostkę.

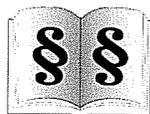
Dane sprawozdań finansowych jednostek zależnych przedstawiają się następująco: [w tys. zł]

Spółka/Grupa Kapitałowa	Suma bilansowa	Zysk netto	Aktywa netto
Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. w Raciborzu	779.991	15.030	330.707
FPM S.A. w Mikołowie	66.251	3.159	42.367
PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu	15.369	312	14.670
RAFAKO Engineering Solutions doo w Belgradzie	1.273	(322)	13
RAFAKO Engineering Spółka z o.o. w Raciborzu	588	96	286
Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie	82.517	(96 935)	(46.591)
<b>Suma bez korekt</b>	<b>945.989</b>	<b>78.660</b>	<b>341.452</b>

Sprawozdania finansowe jednostki dominującej, jednostki zależnej PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu oraz pakiet konsolidacyjny Grupy Kapitałowej, której podmiotem dominującym jest FPM S.A. w Mikołowie były objęte badaniem za 2008 rok przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie.

O sprawozdaniach tych wydano:

- Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. w Raciborzu – opinia bez zastrzeżeń z dnia 7 kwietnia 2009 roku,
- PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu – opinia bez zastrzeżeń z dnia 19 lutego 2009 roku,

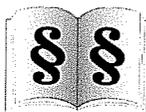


- Grupa Kapitałowa FPM (sprawozdanie skonsolidowane) – opinia bez zastrzeżeń z dnia 31 marca 2009 roku.

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

Spółka/Grupa Kapitałowa	Suma bilansowa	Wynik netto	Zmiana stanu środków pieniężnych
Podmiot dominujący	779.991	15.030	60.682
Spółki zależne (Grupy Kapitałowe)	165.998	- 93.690	- 1.521
<b>Razem</b>	<b>945.989</b>	<b>- 78.660</b>	<b>59.161</b>
Korekty dotyczące metody konsolidacji pełnej oraz usunięcia Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie z konsolidacji	- 128.137	65.743	- 2.273
<b>Sumy do sprawozdań skonsolidowanych</b>	<b>817.852</b>	<b>- 12.917</b>	<b>56.888</b>

Spółka zależna Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie nie została objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO, sporządzonym na dzień 31 grudnia 2008 roku. Procedura wyłączenia Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie z konsolidacji polegała na tym, że pierwotnie dane tej Spółki zostały włączone do zestawień konsolidacyjnych a następnie, wg stanu na 31 grudnia 2008 roku wyłączone z konsolidacji, dlatego dane Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie zostały przedstawione w powyższych tabelach.



## II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

### Ogólne 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. Założenia przyjęte dla potrzeb analizy omówiono w załączniku do raportu.

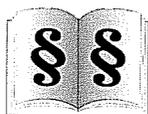
Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2006-2008 zawiera załącznik do niniejszego raportu. Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej zostały przedstawione w tabeli:

Wyszczególnienie	j.m.	2006	2007	2008
<i>Podstawowe wielkości bilansowe</i>				
Suma bilansowa	tys. zł	688.507	787.257	817.852
Aktywa netto	tys. zł	236.767	349.543	348.200
Kapitał pracujący	tys. zł	72.210	186.289	153.707
<i>Podstawowe wielkości wynikowe</i>				
Przychody ze sprzedaży	tys. zł	777.214	970.955	1.125.735
Wynik netto	tys. zł	13.339	12.552	-12.917
<i>Wskaźniki płynności</i>				
Wskaźnik ogólnej płynności		1,16	1,46	1,35
Wskaźnik szybkiej płynności I		0,96	1,15	1,07
<i>Wskaźniki wspomagania finansowego</i>				
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	%	65,61	55,60	57,43
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	%	138,99	194,39	169,67
Wskaźnik trwałości struktury finansowania	%	37,39	48,73	45,77
<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	%	1,72	1,29	(-) 1,15
Rentowność kapitału własnego	%	5,63	3,59	(-) 3,71
Dźwignia finansowa		2,70	(-) 0,18	(-) 5,24

### Analiza skonsolidowanego bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

Rok 2008 był szczególnym rokiem w działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO. Istotnym zdarzeniem w badanym okresie było zaniechanie prowadzenia działalności gospodarczej i zgłoszenie wniosku o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej jednostki zależnej Fabryki Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie. Pomimo niekorzystnego otoczenia ekonomicznego, Grupa prowadzi w niezmińszonym istotnie zakresie podstawową działalność, co należy uznać za zjawisko pozytywne.

W całym objętym analizą okresie wartość sumy bilansowej sprawozdania skonsolidowanego ulegała zwiększeniu, przy czym wzrost w roku badanym wyniósł 3,89% w stosunku do roku poprzedniego, podczas gdy dynamika poprzednich lat objętych analizą ukształtowała się na poziomie 14,34%. Świadczy



to o wzrostowym trendzie potencjału gospodarczego Grupy Kapitałowej, mierzonego wartością sumy bilansowej.

Należy zwrócić uwagę na fakt, iż w roku badanym w aktywach i pasywach skonsolidowanego bilansu wyłączono składniki majątkowe i źródła ich finansowania pochodzące ze spółki zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie w związku z wyłączeniem tej Spółki z konsolidacji.

Wzrost w aktywach trwałych dotyczył zwiększenia wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów z tytułu podatku odroczonego i wyniósł odpowiednio: 145,84%, 13,19% oraz 22,93%. Istotny wzrost wartości niematerialnych spowodowany był m.in. ustaleniem, na dzień rozpoczęcia sprawowania kontroli, wartości firmy w wysokości 4.263 tys. zł w związku z nabyciem Grupy Kapitałowej niższego szczebla, której podmiotem dominującym jest FPM SA w Mikołowie.

W roku 2008 Grupa Kapitałowa poniosła nakłady na zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w kwocie 88.935 tys. zł (w tym 27.957 tys. zł z tytułu objęcia kontroli w jednostce zależnej).

W aktywach obrotowych obserwujemy zwiększenie zapasów oraz inwestycji krótkoterminowych. Najwyższą dynamiką charakteryzują się zapasy, jednak udział ich w majątku Grupy Kapitałowej jest nieznaczący. O 11,02% zmieniły się inwestycje krótkoterminowe. Obniżeniu o 34,80% uległy krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów. W związku z faktem, iż przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej jest realizacja kontraktów długoterminowych rozliczanych zgodnie z MSR 11, zmiany w zakresie zapasów i rozliczeń międzyokresowych powinny być analizowane łącznie. Przyczyną spadku tych grup aktywów jest rozliczenie szeregu transakcji rozpoczętych w poprzednich latach obrotowych.

W stosunku do roku poprzedniego zwiększeniu uległy także inwestycje krótkoterminowe; zmiana ta jest porównywalna do roku poprzedniego i wynosi 11,02%, (zmiana w 2007 roku w stosunku do poprzedniego wyniosła 8,37%).

Udział aktywów trwałych w majątku Grupy Kapitałowej utrzymał się na podobnym do roku poprzedniego poziomie: w 2007 roku wynosił 25,07%, natomiast w 2008 roku osiągnął poziom 26,97% wartości aktywów. Jednocześnie udział aktywów obrotowych utrzymał się na zbliżonym do stanu na dzień 31.12.2007 roku poziomie, osiągając poziom 73,03% w roku 2008.

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 2006. W roku badanym wartość kapitałów obcych uległa nieznacznemu zwiększeniu, co spowodowało, że ich dynamika ukształtowała się na poziomie 107,30% w stosunku do roku 2007, osiągając poziom 57,43% ogółu źródeł finansowania.

W 2008 kapitały własne pozostały na porównywalnym do roku poprzedniego poziomie, osiągając dynamikę w stosunku do poprzedniego roku 99,62% oraz udział w finansowaniu majątku Grupy Kapitałowej na poziomie 42,57%. Podobnie jak w roku poprzednim największą pozycją kapitałów własnych w był kapitał zapasowy, ale jego udział w kapitałach własnych wyniósł 41,03% (17,47% ogólnej sumy pasywów), podczas gdy w roku poprzednim udział ten kształtował się na poziomie 40,85% wartości tych kapitałów i 18,14% ogólnej sumy pasywów.

W strukturze zobowiązań Grupy Kapitałowej dominowały pozycje o charakterze krótkoterminowym. Ich wartość w badanym roku wzrosła o prawie 10%. W roku badanym, Grupa Kapitałowa korzystała ze źródeł finansowania w postaci kredytów bankowych w mniejszym stopniu niż w roku poprzednim. 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 25.857 tys. zł, co może skutecznie zapobiegać ewentualnym zatorom płatniczym.



Nieznaczne obniżenie wartości kapitałów własnych wraz z ponad 7% wzrostem wartości długoterminowych kapitałów obcych przyczyniło się do nieznacznego obniżenia wartości kapitału stałego Grupy o 2,43% w 2008 roku.

Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym w 2008 roku wynosi 157,84%. W roku badanym, podobnie jak w latach poprzednich zachowana została „złota” reguła bilansowa, osiągając poziom 169,67% na koniec 2008 roku. Nieznaczny spadek w stosunku do roku poprzedniego wynika z wolniejszego przyrostu kapitałów stałych w stosunku do zmiany rzeczowych aktywów trwałych. Wynikiem opisanego zjawiska jest także nieznaczne obniżenie wartości kapitału pracującego w stosunku do roku ubiegłego o 32.582 tys. zł do poziomu 153.707 tys. zł.

Pozytywnie należy ocenić poziom płynności finansowej Grupy Kapitałowej. Obydwa wskaźniki płynności szybkiej oscylowały w 2008 roku na poziomie uznawanym w praktyce za optymalny. W krótkim czasie Grupa Kapitałowa byłaby w stanie uregulować całość swojego bieżącego zadłużenia.

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

W związku nieobejmowaniem konsolidacją spółki zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie jednostka dominująca Grupy Kapitałowej dokonała zmiany prezentacji informacji w rachunku zysków i strat za 2007 rok. Przychody i koszty z działalności tej Spółki zaprezentowano jako działalność zaniechaną w celu porównywalności danych przedstawionych w rachunku zysków i strat.

W całym objętym analizą okresie podstawowym źródłem przychodów Grupy Kapitałowej była sprzedaż produktów – stanowiła ona w 2008 roku 95,96% przychodów ogółem.

Struktura kosztów odpowiadała w przybliżeniu strukturze przychodów. Koszt własny sprzedaży stanowił 95,13% ogółu poniesionych w 2008 roku kosztów. Tendencje zmian w zakresie kosztów są analogiczne z tendencjami obserwowanymi w grupie przychodów ze sprzedaży.

Pozostałe koszty operacyjne, z udziałem na poziomie 3,38% kosztów ogółem, w roku badanym wzrosły o 48,62%. Koszty ogólnego zarządu w badanym roku uległy wzrostowi o 80,70%, osiągając udział 2,21% wszystkich kosztów Grupy Kapitałowej.

Specyfika prowadzonej działalności znajduje wyraźne odbicie w strukturze kosztów rodzajowych Grupy. W 2008 roku 40,54% ogółu ponoszonych kosztów rodzajowych stanowiły koszty usług obcych, a 46,35% zużycie materiałów i energii.

Równoczesny wzrost przychodów ze sprzedaży o 154.780 tys. zł i odpowiadających im kosztów o 93.035 tys. zł skutkowało tym, iż zysk brutto ze sprzedaży za 2008 rok osiągnął istotnie wyższą wartość niż zysk roku poprzedniego i wyniósł 121.202 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 48.857 tys. zł, tj. o 229,98% wyższy niż w roku poprzednim. Zysk netto z działalności kontynuowanej wyniósł 37.427 tys. zł.

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 roku, na skutek utraty kontroli operacyjnej nad jednostką zależną, decyzją Zarządu jednostki dominującej, Grupa zaniechała działalności w segmencie elektrofiltrów w dotychczasowym zakresie. Zarząd jednostki zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie w dniu 30 grudnia 2008 roku złożył wniosek o ogłoszenie upadłości w związku z utratą płynności finansowej i osiągnięciem stanu niewypłacalności, polegającym na istotnym ograniczeniu możliwości regulowania wymagalnych zobowiązań.

Zysk netto wypracowany na działalności kontynuowanej w wysokości 37.427 tys. zł skorygowany o stratę netto z działalności zaniechanej w wysokości 50.344 tys. zł spowodował powstanie straty netto Grupy Kapitałowej za 2008 rok w wysokości 12.917 tys. zł.



Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej znalazły wyraz w zmianach wartości wskaźników rentowności. W związku z poniesieniem straty netto pogorszeniu w badanym roku wskaźniki rentowności mierzone na tym poziomie wskazują wartości ujemne.

Pogorszeniu uległa rentowność kapitału własnego i kapitału ogółem. Spadek rentowności kapitału własnego był szybszy niż kapitału ogółem, co spowodowało powstanie ujemnej dźwigni finansowej.

### **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 2008 stała się głównym źródłem dopływu środków pieniężnych w Grupie Kapitałowej RAFAKO. Globalna wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej wyniosła 108.905 tys. zł. Dopływ środków do Grupy zapewniło między innymi otrzymanie zaliczek na poczet przyszłych dostaw. Istotnym i nietypowym źródłem odpływu środków pieniężnych Grupy Kapitałowej w obszarze działalności finansowej było pobranie środków pieniężnych przez banki z tytułu rozliczenia umów opcyjnych w jednostce zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie. W badanym roku przepływy pieniężne ogółem były dodatnie i wyniosły 56.888 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 pomimo ujemnych wyników netto Grupy jest kontynuowana. 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 niezmienionym 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.



### **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 2008 roku.

W 2005 roku, 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 UE. Sprawozdanie jednostkowe jednostki dominującej jest sporządzane zgodnie z MSR/MSSF. Sprawozdania jednostkowe PGL-DOM Spółka z o.o. w Raciborzu oraz FPM S.A. w Mikołowie a także sprawozdanie skonsolidowane Grupy Kapitałowej niższego szczebla zostały sporządzone zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości i przekształcone dla potrzeb sporządzenia sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej RAFAKO zgodnie z zasadami MSR/MSSF. Od 1 stycznia 2009 roku Spółki Grupy Kapitałowej RAFAKO będą sporządzały swoje jednostkowe sprawozdania zgodnie z MSR/MSSF.

#### **3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2008 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 2008 roku.

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

#### **4. 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 32 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.



## **5. 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 2008 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, za wyjątkiem sprawozdania Grupy Kapitałowej niższego szczebla, której sprawozdanie zostało wprowadzone do sprawozdania skonsolidowanego od dnia rozpoczęcia sprawowania kontroli, tj. od dnia 27 lutego 2008 roku.

## **6. Wyłączenia i korekty konsolidacyjne**

Wyłączenia i korekty konsolidacyjne dotyczą:

- wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) jednostek objętych konsolidacją,
- obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją,
- udziałów i kapitałów w Spółkach,
- wyłączenia z konsolidacji danych Spółki zależnej Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” SA w Pszczynie w związku z utratą kontroli nad Spółką.

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

## **7. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej**

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

W roku 2008 nastąpiło wyłączenie z konsolidacji spółki Fabryka Elektrofiltrów „ELWO” S.A. w Pszczynie. Powyższe miało wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe w postaci ujęcia w wyniku Grupy Kapitałowej RAFAKO wartości utraconych aktywów netto przypadającej jednostce dominującej wg stanu na początek roku obrotowego.

## **8. 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 2008 roku.

## **9. Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa sporządziła pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego (skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) kompletnie i zgodnie z przepisami



o rachunkowości obowiązującymi Grupę. Stwierdzono wewnętrzną spójność pomiędzy poszczególnymi elementami tych sprawozdań.

### **10. 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.

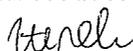
Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

Niniejszy raport zawiera 15 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

DORADCA

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

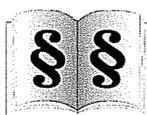
Anna Żurek  
Biegły rewident  
nr ewid. 9954/7395



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



Lublin, dnia 7 kwietnia 2009 roku



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

### Wykaz tabel

- Tabela 1. Zestawienie skonsolidowanych analitycznych bilansów na dzień: 31 grudnia 2006, 31 grudnia 2007, 31 grudnia 2008
- Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne
- Tabela 3. Zestawienie skonsolidowanych 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 skonsolidowanych 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 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 nr od 1 do 7.

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) ograniczono treść skonsolidowanego 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 skonsolidowanym rachunku zysków i strat:
  - dodatkowe informacje w zakresie wyników na poszczególnych rodzajach działalności,
- d) wprowadzono dla potrzeb analizy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych zmianę stanu zobowiązań wykazano po uwzględnieniu zmiany stanu zobowiązań z tytułu kontraktów walutowych, natomiast utratę kontroli nad aktywami netto jednostki zależnej oraz pobranie środków pieniężnych przez banki z tytułu rozliczenia umów opcyjnych w jednostce zależnej wykazano w pozycji A.II.10 Inne korekty.
- e) dla potrzeb analizy skonsolidowanego rachunku przepływów środków pieniężnych w działalności finansowej w poz. C.II.4. wykazano pobranie środków pieniężnych przez banki z tytułu rozliczenia umów opcyjnych.

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



Tabela 1. Zestawienie analitycznych skonsolidowanych 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 2	struktura 3	wartość 4	struktura 5	wartość 6	struktura 7	2007/2006 8	2008/2007 9
<b>A K T Y W A</b>								
<b>A. Aktywa trwałe</b>	<b>185 210</b>	<b>26,90%</b>	<b>197 364</b>	<b>25,07%</b>	<b>220 609</b>	<b>26,97%</b>	<b>106,56%</b>	<b>111,78%</b>
I. Wartości niematerialne	3 812	0,55%	4 695	0,60%	11 542	1,41%	123,16%	245,84%
II. Rzeczowe aktywa trwałe	128 660	18,69%	144 695	18,38%	163 785	20,03%	112,46%	113,19%
III. Nieruchomości inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-
IV. Aktywa finansowe	18 947	2,75%	14 848	1,89%	4 559	0,56%	78,37%	30,70%
V. Aktywa z tytułu podatku odrozonego	33 791	4,91%	33 126	4,21%	40 723	4,98%	98,03%	122,93%
<b>B. Aktywa obrotowe</b>	<b>502 030</b>	<b>72,92%</b>	<b>588 626</b>	<b>74,77%</b>	<b>597 243</b>	<b>73,03%</b>	<b>117,25%</b>	<b>101,46%</b>
I. Zapasy	20 275	2,94%	29 746	3,78%	61 355	7,50%	146,71%	206,26%
II. Należności krótkoterminowe	192 771	28,00%	222 337	28,24%	205 655	25,15%	115,34%	92,50%
III. Inwestycje krótkoterminowe	223 162	32,41%	241 849	30,72%	268 494	32,83%	108,37%	111,02%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	65 822	9,56%	94 694	12,03%	61 739	7,55%	143,86%	65,20%
<b>C. Aktywa trwałe jako zakw.do sprzedaży</b>	<b>1 267</b>	<b>0,18%</b>	<b>1 267</b>	<b>0,16%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100,00%</b>	<b>-</b>
<b>Suma aktywów</b>	<b>688 507</b>	<b>100,00%</b>	<b>787 257</b>	<b>100,00%</b>	<b>817 852</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,34%</b>	<b>103,89%</b>
<b>P A S Y W A</b>								
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>236 767</b>	<b>34,39%</b>	<b>349 543</b>	<b>44,40%</b>	<b>348 200</b>	<b>42,57%</b>	<b>147,63%</b>	<b>99,62%</b>
I. Kapitał podstawowy	34 800	5,05%	139 200	17,68%	139 200	17,02%	400,00%	100,00%
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	36 778	5,34%	36 778	4,67%	36 778	4,50%	100,00%	100,00%
III. Kapitał zapasowy	132 127	19,19%	142 793	18,14%	142 867	17,47%	108,07%	100,05%
IV. Zyski zatrzymane po uwzględnieniu dywidendy	26 825	3,90%	28 350	3,60%	15 845	1,94%	105,68%	55,89%
V. Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych	6 237	0,91%	2 432	0,31%	12 601	1,54%	38,99%	518,13%
<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>451 740</b>	<b>65,61%</b>	<b>437 714</b>	<b>55,60%</b>	<b>469 652</b>	<b>57,43%</b>	<b>96,90%</b>	<b>107,30%</b>
I. Rezerwy i zobowiązania długoterminowe	20 653	3,00%	34 110	4,33%	26 116	3,19%	165,16%	76,56%
<i>w tym: kredyty i pożyczki</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Rezerwy i zobowiązania krótkoterminowe	431 087	62,61%	403 604	51,27%	443 536	54,23%	93,62%	109,89%
<i>w tym: kredyty i pożyczki</i>	1 000	0,15%	11 340	1,44%	9 643	1,18%	1134,00%	85,04%
<b>Suma pasywów</b>	<b>688 507</b>	<b>100,00%</b>	<b>787 257</b>	<b>100,00%</b>	<b>817 852</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,34%</b>	<b>103,89%</b>

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)		Wskaźnik (wielkość) ustalony 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)	kapitał własny - dywidenda	349 543	348 200	147,63%	147,06%	99,62%	
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	383 653	374 316	149,04%	145,41%	97,57%	
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	186 289	153 707	257,98%	212,86%	82,51%	
<b>Statische wskaźniki płynności finansowej</b>								
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,16	1,46	1,35	0,29	0,18	-0,11
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	płynne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,96	1,15	1,07	0,19	0,10	-0,08
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	inwestycje krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,52	0,60	0,61	0,08	0,09	0,01
<b>Wskaźniki rotacji</b>								
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	zapasy ogółem (stan średni) x 360 koszty działalności operacyjnej	9	10	16	1	7	6
8	Cykl rotacji należności w dniach	należn. z tyt. dost. i usł (stan średni) x 360 przychód ze sprzedaży	74	67	58	-7	-16	-9
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i usł. (stan średni) x 360 koszty działaln. operac. - amortyzacja	111	150	137	39	26	-13
<b>Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej</b>								
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	65,61%	55,60%	57,43%	-10,01	-8,19	1,83
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	34,39%	44,40%	42,57%	10,01	8,19	-1,83
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	127,84%	177,11%	157,84%	49,27	30,00	-19,27
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	85,87%	68,57%	74,26%	-17,30	-11,60	5,70
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	138,99%	194,39%	169,67%	55,40	30,69	-24,71
15	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	37,39%	48,73%	45,77%	11,34	8,38	-2,96
16	Wskaźnik unieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	26,90%	25,07%	26,97%	-1,83	0,07	1,90

Uwaga! Informacja dodatkowa

1. Kapitał własny = Kmitral (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 - Krótkotermin. rozl. międzyokresowe
3. Zobowiązania długoterminowe = Długoterminowe; rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe oraz zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie wyznaczalności powyżej 12 m-cy
4. Zobowiązania bieżące = Krótkoterminowe; rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe na wveliminowaniu zobowiązań z tyt. dostaw i usług o okresie wyznaczalności powyżej 12 m-cy
5. Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów; t - stona podatku dochodowego

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

	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok poprzedni = 100%)	
	wartość 2	struktura 3	wartość 4	struktura 5	wartość 6	struktura 7	2007/2006 8	2008/2007 9
<b>Wyszczególnienie</b>								
<b>Przychody i zyski ogółem</b>	<b>794 613</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 002 640</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 163 510</b>	<b>100,00%</b>	<b>126,18%</b>	<b>116,04%</b>
<b>Koszty i straty ogółem</b>	<b>777 424</b>	<b>100,00%</b>	<b>987 834</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 114 653</b>	<b>100,00%</b>	<b>127,07%</b>	<b>112,84%</b>
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	777 214	97,81%	970 955	96,84%	1 125 735	96,75%	124,93%	115,94%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	773 925	97,40%	967 959	96,54%	1 116 512	95,96%	125,07%	115,35%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	3 289	0,41%	2 996	0,30%	9 223	0,79%	91,09%	307,84%
B. Koszt sprzedanych produktów, towar. i mater.	705 085	90,70%	911 498	92,27%	1 004 533	90,12%	129,27%	110,21%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	703 000	90,43%	909 958	92,12%	997 609	89,50%	129,44%	109,64%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 085	0,27%	1 540	0,16%	6 864	0,62%	73,86%	445,71%
<b>C. Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>72 129</b>	<b>x</b>	<b>59 457</b>	<b>x</b>	<b>121 202</b>	<b>x</b>	<b>82,43%</b>	<b>203,85%</b>
D. Pozostałe przychody operacyjne	12 703	1,60%	14 139	1,41%	18 711	1,61%	111,30%	132,34%
E. Koszty sprzedaży	17 730	2,28%	16 209	1,64%	16 459	1,48%	91,42%	101,54%
F. Koszty ogólnego zarządu	22 388	2,88%	13 604	1,38%	24 582	2,21%	60,76%	180,70%
G. Pozostałe koszty operacyjne	23 767	3,06%	25 341	2,57%	37 661	3,38%	106,62%	148,62%
<b>H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>20 947</b>	<b>x</b>	<b>18 442</b>	<b>x</b>	<b>61 211</b>	<b>x</b>	<b>88,04%</b>	<b>331,91%</b>
I. Przychody finansowe	4 696	0,59%	17 546	1,75%	19 064	1,64%	373,64%	108,65%
J. Koszty finansowe	8 454	1,09%	21 182	2,14%	31 418	2,82%	250,56%	148,32%
<b>Wynik na działalności finansowej</b>	<b>- 3 758</b>	<b>x</b>	<b>- 3 636</b>	<b>x</b>	<b>- 12 354</b>	<b>x</b>	<b>96,75%</b>	<b>339,77%</b>
<b>K. Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>17 189</b>	<b>x</b>	<b>14 806</b>	<b>x</b>	<b>48 857</b>	<b>x</b>	<b>86,14%</b>	<b>329,98%</b>
L. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	x	-	x	-	x	-	-
<b>M. Zysk (strata) brutto</b>	<b>17 189</b>	<b>x</b>	<b>14 806</b>	<b>x</b>	<b>48 857</b>	<b>x</b>	<b>86,14%</b>	<b>329,98%</b>
N. Podatek dochodowy	3 850	x	4 793	x	11 430	x	124,49%	238,47%
<b>O. Zysk netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>13 339</b>	<b>x</b>	<b>10 013</b>	<b>x</b>	<b>37 427</b>	<b>x</b>	<b>75,07%</b>	<b>373,78%</b>
<b>P. Działalność zaniechana</b>	<b>-</b>	<b>x</b>	<b>2 539</b>	<b>x</b>	<b>- 50 344</b>	<b>x</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>R. Zysk (strata) netto za rok obrotowy</b>	<b>13 339</b>	<b>x</b>	<b>12 552</b>	<b>x</b>	<b>12 917</b>	<b>x</b>	<b>94,10%</b>	<b>94,10%</b>
Przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	5 218		12 191		11 565		233,63%	
Przypisany akcjonariuszom mniejszościowym	8 121		361		1 352		4,45%	

Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych

	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok poprzedni = 100%)	
	wartość 2	struktura 3	wartość 4	struktura 5	wartość 6	struktura 7	2007/2006 8	2008/2007 9
1 Amortyzacja	10 748	1,51%	10 539	1,17%	12 738	1,20%	98,06%	120,87%
2 Zużycie materiałów i energii	310 903	43,66%	425 466	47,23%	491 261	46,35%	136,85%	115,46%
3 Usługi obce	282 826	39,71%	364 196	40,43%	429 684	40,54%	128,77%	117,98%
4 Podatki i opłaty	5 833	0,82%	4 311	0,48%	5 292	0,50%	73,91%	122,76%
5 Wynagrodzenia	70 587	9,91%	68 259	7,58%	90 044	8,50%	96,70%	131,92%
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	19 244	2,70%	18 172	2,02%	22 213	2,10%	94,43%	122,24%
7 Pozostałe koszty rodzajowe	12 038	1,69%	9 911	1,10%	8 606	0,81%	82,33%	86,83%
<b>Razem koszty rodzajowe</b>	<b>712 179</b>	<b>100,00%</b>	<b>900 854</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 059 838</b>	<b>100,00%</b>	<b>126,49%</b>	<b>117,65%</b>

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

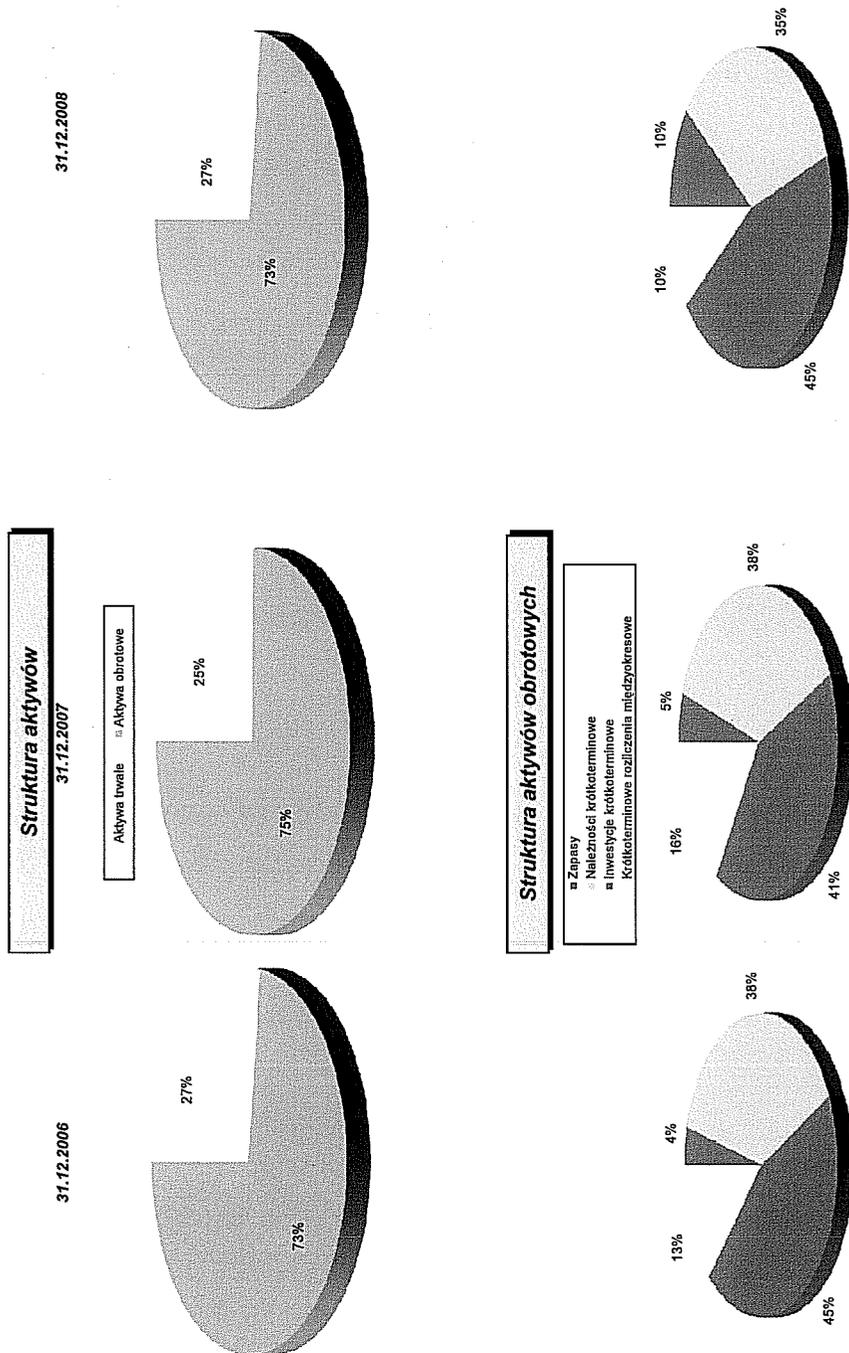
Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)		Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika		
		Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	07-06	08-06	08-07	
<b>Wskaźniki rentowności</b>								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	1,72%	1,29%	-1,15%	-0,42	-2,86	-2,44
2	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	1,94%	1,59%	-1,58%	-0,34	-3,52	-3,17
3	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-i)}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	2,93%	3,77%	1,53%	0,84	-1,40	-2,24
4	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	5,63%	3,59%	-3,71%	-2,04	-9,34	-7,30
5	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}$	2,70	-0,18	-5,24	-2,88	-7,94	-5,06
<b>Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów</b>								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	1,36	1,32	1,40	-0,04	0,05	0,09
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	4,65	5,08	5,39	0,42	0,73	0,31
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba zatrudnionych}}$	383,62	445,80	526,54	116,21%	137,25%	118,11%

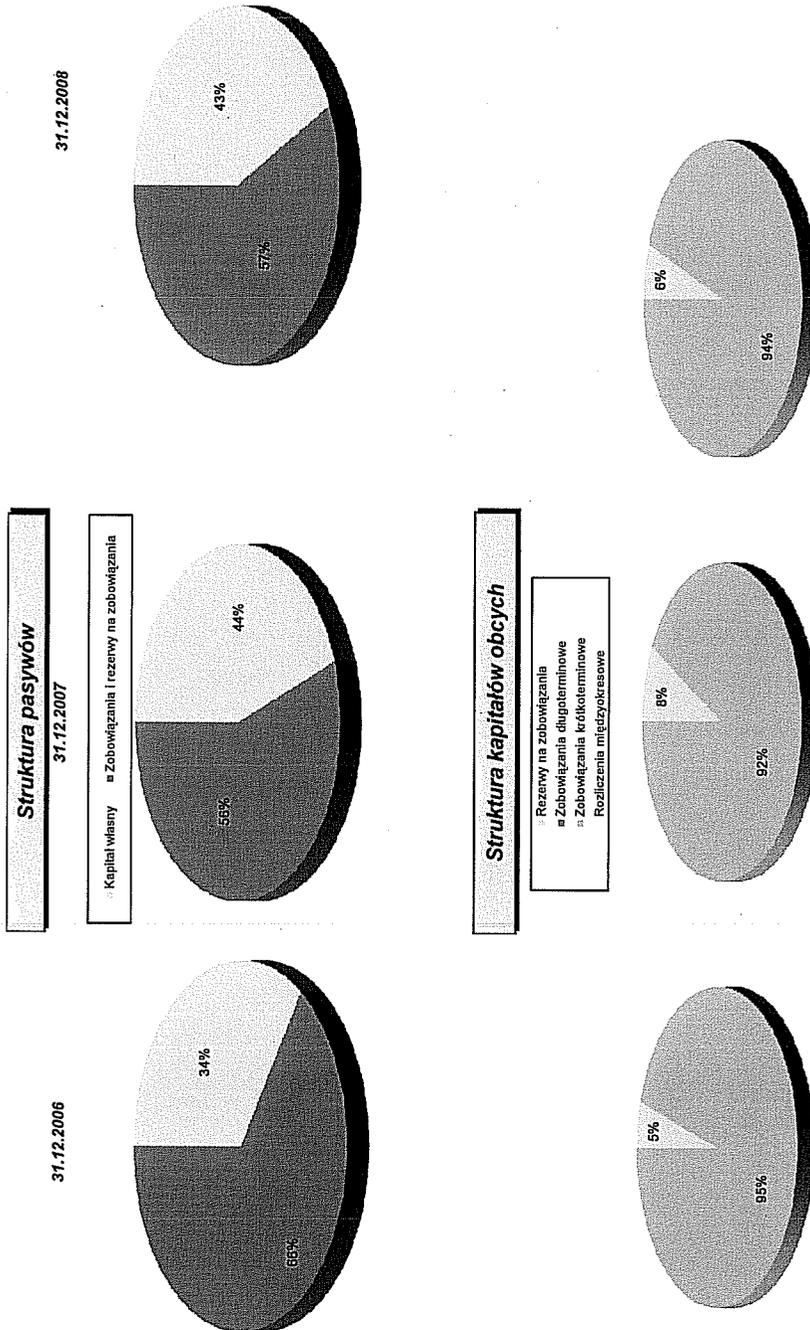
Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2006, 2007, 2008 w tys. zł

Wyszczególnienie	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Dynamika (rok poprzedni=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) netto	17 189	10,50%	14 806	-20,52%	-	2 542	-2,33%	86,14%	
II. Korekty razem	146 508	89,50%	86 957	120,52%	-	111 447	102,33%		
1. Amortyzacja	10 748	6,57%	13 061	-18,10%	-	15 355	14,10%	121,52%	117,56%
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	38	0,02%	3 219	-4,46%	-	3 67	0,34%	8471,05%	
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	-	-0,47%	3 720	5,16%	-	4 142	3,80%	478,76%	
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	8 763	-5,35%	4 341	6,02%	-	14 660	13,46%		
5. Zmiana stanu rezerw	1 598	0,98%	12 449	-17,25%	-	54 085	49,66%	779,04%	434,45%
6. Zmiana stanu zapasów	2 690	-1,64%	9 471	13,13%	-	23 065	-21,18%	352,08%	243,53%
7. Zmiana stanu należności	31 008	-18,94%	26 741	37,06%	-	26 348	-24,19%		
8. Zmiana stanu zobowiązań (z wyjątkiem	92 749	56,66%	49 555	-68,68%	-	8 19	-0,75%		
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	100 167	61,19%	97 194	134,71%	-	116 255	106,75%		
10. Inne korekty	78	0,05%	1 025	-1,42%	-	22 811	-20,95%	1314,10%	
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	163 697	100,00%	72 151	100,00%	-	108 905	100,00%		
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>									
I. Wpływy	146 708	100,00%	201 591	100,00%	-	107 183	100,00%	53,17%	
1. Zbycie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trwałych	3 591	2,45%	493	0,24%	-	1 033	0,96%	13,73%	209,53%
2. Pozostałe wpływy	143 117	97,55%	201 098	99,76%	-	106 150	99,04%	140,51%	52,79%
II. Wydatki	279 395	100,00%	277 126	100,00%	-	131 333	100,00%	99,19%	47,39%
1. Nabycie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trw.	17 347	6,21%	32 072	11,57%	-	34 720	26,44%	184,88%	108,26%
2. Pozostałe wydatki	262 048	93,79%	245 054	88,43%	-	96 613	73,56%	93,51%	39,43%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	132 687	x	75 535	x	-	24 150	x	56,93%	31,97%
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>									
I. Wpływy	4 317	100,00%	121 823	100,00%	-	9 276	100,00%	2821,94%	
1. Kredyty i pożyczki	4 317	100,00%	17 403	14,29%	-	9 255	99,77%	403,13%	53,18%
2. Pozostałe wpływy	-	-	104 420	85,71%	-	21	0,23%		
II. Wydatki	8 636	100,00%	13 924	100,00%	-	37 143	100,00%	161,23%	266,76%
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Spłaty kredytów i pożyczek	4 244	49,14%	7 060	50,70%	-	5 350	14,40%	166,35%	75,78%
3. Odsetki	4 009	46,42%	6 198	44,51%	-	6 795	18,29%	154,60%	109,63%
4. Pozostałe wydatki	383	4,43%	666	4,78%	-	24 998	67,30%	173,89%	3753,45%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	4 319	x	107 899	x	-	27 867	x		
D. Przepływy pieniężne netto razem (bilansowa zmiana stanu sr. pieniężnych)	26 691	x	39 787	x	-	56 888	x		

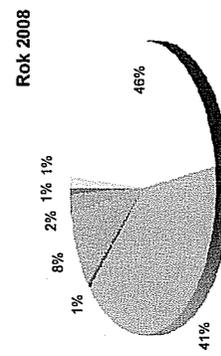
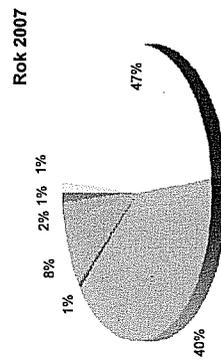
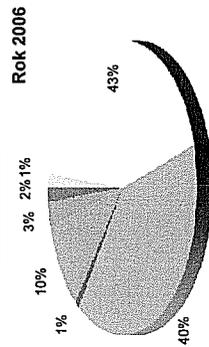
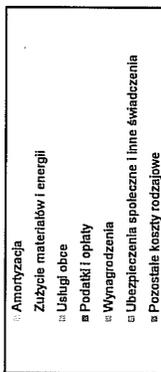
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

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	przebiewy z działalności operacyjnej przebiewy z dział. oper. + wpływy inw. i fin.	52,01%	-28,72%	48,32%	-80,73	-3,69	77,04
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	zysk netto przebiewy z działalności operacyjnej	10,50%	-20,52%	-2,33%	-31,02	-12,83	18,19
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	przebiewy z działalności operacyjnej spłata zobowiązań z odsalkami + wypłata dywidend	630,02%	-156,86%	151,55%	-786,88	-478,47	308,41
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	przebiewy z działalności operacyjnej przychody ze sprzedaży	20,72%	-7,32%	9,52%	-28,05	-11,21	16,84

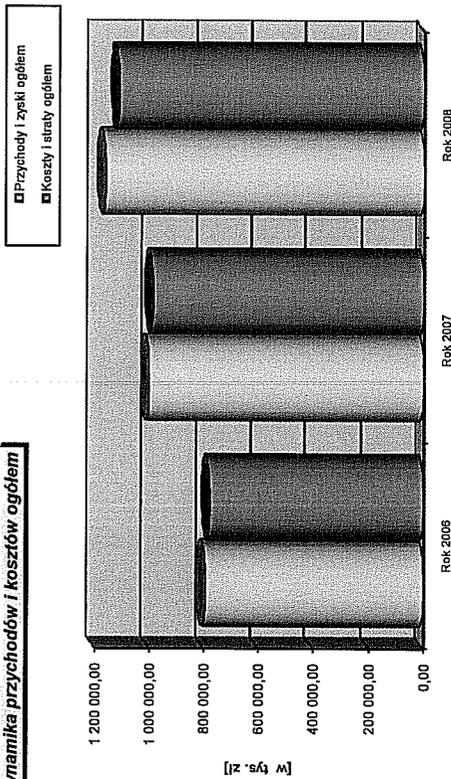




**Struktura kosztów rodzajowych**



**Dynamika przychodów i kosztów ogółem**



**Dynamika wyników finansowych**

