

GRUPA KOELNER

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2006 ROKU
DO 30 CZERWCA 2006 ROKU**

SPIS TREŚCI

1.	CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ	3
1.1.	KSZTAŁTOWANIE SIĘ GRUPY	3
1.1.1.	SPÓŁKA DOMINUJĄCA	3
1.1.2.	SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ	3
1.1.3.	ROZBUDOWA GRUPY	4
1.2.	STRUKTURA AKCJONARIATU	5
1.2.1.	AKTUALNY AKCJONARIAT	5
1.2.2.	PROGRAM OPCJI MENEDŻERSKICH	5
1.3.	WŁADZE SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ	6
1.3.1.	ZARZĄD	6
1.3.2.	RADA NADZORCZA	6
1.3.3.	AKCJE W POSIADANIU CZŁONKÓW WŁADZ SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ	6
1.3.4.	WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ PODMIOTU DOMINUJĄCEGO GRUPY	7
2.	SPRZEDAŻ I ZAOPATRZENIE	8
2.1.	PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI GRUPY	8
2.2.	RYNKI ZBYTU	10
2.2.1.	KRAJOWE	10
2.2.2.	ZAGRANICZNE	10
2.3.	SEZONOWOŚĆ SPRZEDAŻY	11
2.4.	ŹRÓDŁA ZAOPATRZENIA	11
2.5.	SYTUACJA NA RYNKACH OBSŁUGIWANYCH PRZEZ GRUPĘ	11
2.6.	STRATEGIA ROZWOJU	11
3.	INWESTYCJE	13
3.1.	INWESTYCJE GRUPY	13
3.2.	ROZLICZENIE WPŁYWÓW Z EMISJI I PLANY NA 2006 R.	13
4.	KADRY	15
5.	ZAWARCIE PRZEZ PODMIOTY Z GRUPY TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	15
6.	INFORMACJA O UDZIELONYCH POŻYCZKACH, PORĘCZENIACH I GWARANCJACH ORAZ ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH	16
7.	ZNACZĄCE UMOWY	16
7.1.	UMOWY UBEZPIECZENIA	16
8.	WYNIKI FINANSOWE	17
8.1.	WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	17
8.2.	WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI	17
8.3.	ZAPASY	18
8.4.	WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA	18
9.	INFORMACJA O PODMIOTACH UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	19

1.1.3. ROZBUDOWA GRUPY

Wskutek rozliczenia w dniu 1 lutego 2006 r. transakcji pakietowych zawartych 27 stycznia 2000 r., KOELNER SA nabyła 179.806 akcji w spółce publicznej pod firmą „Fabryka Śrub ŚRUBEX Spółka Akcyjna” („Śrubex”), które uprawniają do 179.806 głosów na Walnym Zgromadzeniu Śrubeksu, co stanowiło 9,99994% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Śrubeksu.

Przed rozliczeniem ww. transakcji KOELNER SA nie posiadała żadnych akcji w Śrubeksie. Nabycie akcji w Śrubeksie było następstwem zawarcia przez KOELNER SA umowy z Drugim NFI SA, NFI Progress SA i NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego SA (razem „Sprzedawcy”) oraz z Domem Maklerskim BZWBK SA.

Wskutek rozliczenia w dniu 6 kwietnia 2006 r. transakcji zawartych w dniu 3 kwietnia 2006 r. poza rynkiem regulowanym, Koelner SA nabyła 179.807 akcji w spółce „Fabryka Śrub ŚRUBEX Spółka Akcyjna” („Śrubex”), które uprawniają do 179.807 głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Śrubeksu, co stanowiło 9,99994% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Śrubeksu.

Przed rozliczeniem ww. transakcji KOELNER SA posiadał 179.806 akcji w Śrubeksie. Nabycie akcji w Śrubeksie jest następstwem zawarcia przez Emitenta umowy z NFI Progress SA i NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego SA (razem „Sprzedawcy”) oraz z Domem Maklerskim BZWBK SA. Udział KOELNER SA w kapitale zakładowym Śrubeksu wynosi po tej transakcji 19,99%.

W dniu 22.02.2006 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej Wydział VI Gospodarczy dokonał obniżenia kapitału zakładowego spółki zależnej Koelner Górny Śląsk Sp. z o.o. z kwoty 1.000.000 zł do kwoty 50.000 zł. Obniżenie nastąpiło w wyniku umorzenia udziałów. Udział Koelner SA w kapitale zakładowym nie uległ zmianie i wynosi 100%.

W dniu 3.07.2006 r. Rejonowy Inspektorat Państwowej Służby Podatkowej w Sankt Petersburgu (Rosja) dokonał rejestracji podwyższenia kapitału spółki zależnej "Koelner Ltd" do 38.082.893 RUR (ok. 1.307 tys. USD).

W dniu 17.07.2006 r. Jebel Ali Free Zone Authority w Dubaju (Zjednoczone Emiraty Arabskie) dokonał rejestracji spółki zależnej "Koelner - Rawlplug Middle East". Kapitał zakładowy spółki wynosi 1.000.000 AED (ok. 275 tys. USD). Udział Koelner SA w kapitale zakładowym wynosi 100% i uprawnia do 100% głosów na walnym zgromadzeniu. Przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż narzędzi oraz technik zamocowań dla budownictwa.

1.2. STRUKTURA AKCJONARIATU

1.2.1. AKTUALNY AKCJONARIAT

Stan akcjonariatu spółki na 1.01.2006 roku przedstawiał się następująco:

Akcyonariusz	Liczba akcji	% w kapitale zakładowym
Amicus Sp. z o.o. Sp. k.	19.100.000	62,96
BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	1.535.866	5,06
Pozostali	9.699.334	31,98
Razem	30.335.200	100,00

Stan akcjonariatu spółki na 30.06.2006 roku przedstawiał się następująco:

Akcyonariusz	Liczba akcji	% w kapitale zakładowym
Amicus Sp. z o.o. Sp. k.	19.102.750	62,97
BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	1.535.866	5,06
Pozostali	9.696.584	31,97
Razem	30.335.200	100,00

1.2.2. PROGRAM OPCJI MENEDŻERSKICH

Na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 7 lipca 2004 roku kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę 1.060.000,00 PLN, poprzez udzielenie Zarządowi uprawnienia do wyemitowania nie więcej niż 1.060.000 akcji serii C, w celu wykonania zobowiązania do wydania akcji posiadaczom Warrantów Subskrypcyjnych. W ramach realizacji Programu Opcji Menedżerskich, zgodnie z zasadami i na warunkach określonych uchwałą Rady Nadzorczej w Regulaminie Programu Opcji Menedżerskich z dnia 21 lipca 2004 roku posiadaczom Warrantów Subskrypcyjnych zaoferowane zostaną akcje serii C. Każdy Warrant uprawnia jego posiadacza do objęcia 1 (jednej) akcji serii C.

Prawo do objęcia akcji serii C będzie realizowane po cenie emisyjnej wynoszącej 1,00 PLN za akcję.

Akcje serii C przeznaczone do objęcia przez osoby uprawnione są podzielone na trzy transze. Każda z transz uruchamiana będzie po osiągnięciu przez Grupę określonych poziomów EBITDA, które dla lat 2004, 2005 oraz 2006 wynoszą odpowiednio: 30 mln zł, 44 mln zł oraz 56 mln zł.

Dnia 28 lipca 2005 r. WZA Spółki zatwierdziło skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentujące wynik EBITDA za rok 2004 w wysokości 32,9 mln zł. Tym samym spełniony został warunek przydzielenia pierwszej transzy opcji osobom upoważnionym. Zarząd Giełdy wprowadził powyższe akcje z dniem 8 marca 2006 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym.

Dnia 30 czerwca 2006 r. WZA Spółki zatwierdziło skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentujące wynik EBITDA za rok 2005 w wysokości 45,9 mln zł. Zarząd KOELNER SA dokonał rekomendacji dla Rady Nadzorczej uruchomienia połowy z przysługujących opcji w drugiej transzy programu opcji oraz przesunięcia pozostałej części do trzeciej transzy. W związku z tym skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy KOELNER za 2005 rok sporządzono przy założeniu, że przewidziana do przyznania osobom uprawnionym transza druga obciąży koszty w wysokości 50% wartości z wyceny programu opcji menedżerskich.

W kosztach 2006 roku zostanie ujęte 4.286 tys. zł (koszt dla roku 2006: 2.778 tys. zł plus 1.508 tys. zł z 2005 roku). Koszty obciążane są kwartalnie w wysokości ¼ powyższej kwoty. W

sprawozdaniu półrocznym za I półrocze 2006 koszty obciążone zostały z tytułu programu opcji menedżerskich kwotą 2.143 tys. zł.

1.3. WŁADZE SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

1.3.1. ZARZĄD

Skład zarządu Spółki na dzień 1.01.2006 r. przedstawiał się następująco:

Radosław Koelner – Prezes Zarządu
Tomasz Mogilski – Wiceprezes Zarządu

Do 30.06.2006 r. Zarząd funkcjonował w niezmienionym składzie.

1.3.2. RADA NADZORCZA

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 1.01.2006 r. przedstawiał się następująco:

Przemysław Koelner - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Joanna Stabiszewska - Sekretarz Rady Nadzorczej
Krystyna Koelner - Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Pamuła - Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Szczypiński - Członek Rady Nadzorczej
Arkadiusz Jastrzębski - Członek Rady Nadzorczej
Wojciech Arkuszewski - Członek Rady Nadzorczej.

Do 30.06.2006 r. Rada Nadzorcza funkcjonowała w niezmienionym składzie.

1.3.3. AKCJE W POSIADANIU CZŁONKÓW WŁADZ SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

Według informacji posiadanych przez Spółkę stan posiadania akcji KOELNER SA przez osoby pełniące funkcje we władzach Spółki na dzień 30.06.2006 r. przedstawiał się następująco:

Zarząd	Ilość szt.
Radosław Koelner - Prezes Zarządu	524.750
Tomasz Mogilski - Wiceprezes Zarządu	75.000

Rada Nadzorcza	Ilość szt.
Przemysław Koelner - Przewodniczący Rady Nadzorczej	528.625
Krystyna Koelner - Członek Rady Nadzorczej	396.625
Zbigniew Pamuła - Członek Rady Nadzorczej	415
Zbigniew Szczypiński - Członek Rady Nadzorczej	360
Joanna Stabiszewska - Sekretarz Rady Nadzorczej	0
Arkadiusz Jastrzębski - Członek Rady Nadzorczej	0
Wojciech Arkuszewski - Członek Rady Nadzorczej	0

1.3.4. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ PODMIOTU DOMINUJĄCEGO GRUPY

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządu (w tys. zł):

Zarząd	1.01 - 30.06.2006
Radosław Koelner - Prezes Zarządu	200,8
w tym z tyt. pełnienia funkcji we władzach jed. podporządkowanych	20,8
Tomasz Mogiński - Wiceprezes Zarządu	98,8
w tym z tyt. pełnienia funkcji we władzach jed. podporządkowanych	8,8

Wynagrodzenia wypłacone członkom Rady Nadzorczej (w tys. zł):

Rada Nadzorcza	1.01 - 30.06.2006
Przemysław Koelner - Przewodniczący Rady Nadzorczej	201,3
w tym z tyt. pełnienia funkcji we władzach jed. podporządkowanych	8,8
Krystyna Koelner - Członek Rady Nadzorczej	98,5
Zbigniew Pamuła - Członek Rady Nadzorczej	8,5
Zbigniew Szczypiński - Członek Rady Nadzorczej	8,5
Joanna Stabiszewska - Sekretarz Rady Nadzorczej	8,5
Arkadiusz Jastrzębski - Członek Rady Nadzorczej	8,5
Wojciech Arkuszewski - Członek Rady Nadzorczej	8,5

2. SPRZEDAŻ I ZAOPATRZENIE

2.1. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Sprzedaż Grupy KOELNER odbywa się głównie przez hurtowe kanały dystrybucji w następujących grupach asortymentowych:

- mocowania budowlane,
- narzędzia ręczne oraz elektronarzędzia,
- normalia śrubowe.

W ramach kategorii mocowań budowlanych wyróżnia się:

Towary po przerobie - „elementy złączne” obejmujące:

- mocowania lekkich konstrukcji przemysłowych (wkręty do blach, gwoździe wstrzeliwane, łączniki do murów warstwowych),
- mocowania fasadowe i dachowe (łączniki do fasad, łączniki teleskopowe do dachów płaskich),
- elementy do suchej zabudowy wnętrz (kołki, wkręty, akcesoria do ścian i sufitów z płyty gipsowo-kartonowej).

Towary handlowe obejmujące:

- łączniki ciesielskie,
- wkręty, nity, normalia śrubowe – śruby, nakrętki podkładki i inne elementy złączne,
- gwoździe, wyroby z drutu, liny, akcesoria linowe.

W związku z tym, iż sprzedaż Grupy skierowana jest do odbiorców profesjonalnych i półprofesjonalnych, oferta asortymentowa obejmuje towary i produkty charakteryzujące się wyższą jakością i ceną w porównaniu do konkurentów na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej. Natomiast na rynkach Europy Zachodniej Grupa (dzięki przewagom kosztowym) jest w stanie zaoferować niższą cenę za asortyment o zbliżonej jakości.

Głównym odbiorcą towarów i produktów Grupy jest przemysł budowlano-montażowy, a w szczególności jego segmenty zajmujące się wykańczaniem wnętrz, termorenowacją i budownictwem przemysłowym. Znajdują one także zastosowanie w przemyśle meblarskim i przetwórczym m.in. do produkcji sprzętu AGD, a także w przemyśle maszynowym. Hiper- oraz supermarkety budowlane nie odgrywają znaczącej roli w strukturze sprzedaży, gdyż w ich ofercie dominują towary charakteryzujące się niższą jakością (i ceną) od asortymentów oferowanych przez Grupę.

Sprzedaż Grupy KOELNER ma charakter hurtowy z wyjątkiem Regionalnego Centrum Dystrybucji we Wrocławiu, gdzie odbywa się sprzedaż asortymentu wszystkich produktów oferowanych przez Grupę zarówno dla odbiorców półhurtowych, jak i detalicznych.

Sprzedaż Grupy KOELNER

asortyment	wartość w tys. zł		zmiana	
	I półrocze 2006	I półrocze 2005	wart.	%
Produkty	29 132	19 950	9 182	46,02%
Towary handlowe	158 796	77 422	81 374	105,10%
Materiały	691	0	691	-
Usługi	1 368	822	546	66,45%
Suma	189 987	98 194	91 793	93,48%

Dynamiczny wzrost sprzedaży Grupy w I półroczu 2006 r. spowodowany był przede wszystkim zwiększeniem skali prowadzonej działalności w wyniku pozyskiwania nowych rynków zbytu, jak również rozszerzeniem oferty asortymentowej poprzez akwizycję.

W ofercie Grupy KOELNER decydujący wpływ na skonsolidowaną wartość przychodów ze sprzedaży mają następujące grupy produktów i towarów:

- narzędzia i elektronarzędzia,
- mocowania suchej zabudowy wewnątrz,
- mocowania termoizolacji,
- normalia śrubowe.

Sprzedaż produkcji własnej Grupy jest prowadzona pod następującymi znakami handlowymi:

- mocowania budowlane oferowane pod nazwą „KOELNER”®,
- systemy mocowań odpowiedzialnych oferowane pod marką Rawl Fixings i Rawlplug
- narzędzia ręczne i elektronarzędzia oferowane pod nazwami „MODECO” oraz „EXPERT MODECO”,
- piły i proste narzędzia ręczne oferowane pod nazwą „GLOBUS”® (marka rozpoznawalna na świecie od 1922 r.),

Marki te posiadają znaczącą renomę nie tylko w Polsce, ale także na rynkach europejskich oraz rynku amerykańskim, stanowiąc dla odbiorców gwarancję odpowiedniej jakości. Marka „EXPERT MODECO” przewyższa markę „MODECO” w zakresie takich parametrów jak: trwałość, jakość, dokładność wykonania oraz serwis gwarancyjny i pogwarancyjny. Dbłość o wysoką jakość produktów marki „KOELNER” potwierdzona jest przez aprobaty i certyfikaty Instytutu Techniki Budowlanej oraz instytutów europejskich (także rosyjskich).

Ponadto Grupa jest znaczącym na rynku polskim oraz w Europie Środkowo-Wschodniej dystrybutorem marek producentów profesjonalnych i półprofesjonalnych narzędzi, elektronarzędzi oraz oprzyrządowania o światowej renomie, takich jak: „Black&Decker”, „Stanley”, „Kaufmann”, „DeWalt” (w odniesieniu do ostatniej z tych marek Spółka jest głównym importerem sprzętu profesjonalnego na rynku polskim).

Struktura biznesowa Grupy KOELNER przedstawia się następująco:

- „Koelner - Tworzywa Sztuczne” Sp. z o.o. (dalej: KTS) jest jedynym i wyłącznym wykonawcą usług polegających na przerobie i konfekcjonowaniu powierzonych produktów i towarów na rzecz KOELNER SA. Zakres usług obejmuje cały oferowany asortyment handlowy Spółki. Ponadto KTS zajmuje się projektowaniem nowych wyrobów i prowadzeniem prac badawczo-rozwojowych dla Grupy KOELNER oraz wynajmuje KOELNER SA obiekty magazynowe i biurowe zlokalizowane we Wrocławiu przy ul. Kwidzyńskiej 6, a także jest głównym gwarantem kredytów zaciąganych przez Spółkę (hipoteki na nieruchomościach i poręczenia weksli);
- Sprzedaż towarów odbywa się poprzez KOELNER SA (w centrali oraz w oddziałach), dystrybucyjne spółki zależne krajowe i zagraniczne oraz sieć niezależnych dystrybutorów;
- KOELNER SA odpowiedzialna jest za zakup surowców do produkcji dla KTS, gospodarkę magazynową oraz marketing i promocję towarów sprzedawanych przez Grupę KOELNER;
- Wapienica SA to dominujący w Polsce producent profesjonalnych pił i narzędzi dla przemysłów tartaczno, meblarskiego, maszynowego. Akwizycja tej spółki pozwoliła na rozszerzenie oferty towarowej Grupy;
- Rawlplug Ltd jest najstarszą marką oraz najstarszym producentem systemów zamocowań na świecie. Spółka została założona w 1919 roku i do dnia dzisiejszego uważana jest za wiodącego producenta systemów zamocowań w Europie.

2.2. RYNKI ZBYTU

Sprzedaż skonsolidowana Grupy KOELNER

Kierunek sprzedaży	I półrocze 2006	I półrocze 2005	zmiana	
	wartość w tys. zł	wartość w tys. zł	wartość w tys. zł	%
Kraj	96 330	65 057	31 273	48,07%
Eksport	93 657	33 137	60 520	182,64%
Suma	189 987	98 194	91 793	93,48%

2.2.1. KRAJOWE

Sprzedaż krajowa stanowiła w I półroczu 2006 r. 50,1% sprzedaży Grupy. Dystrybucja towarów i produktów oferowanych przez Grupę odbywa się w kraju za pomocą ośmiu oddziałów (posiadających magazyny dystrybucyjne) oraz dwóch spółek zależnych. Oddziały Spółki zlokalizowane są we Wrocławiu, Krakowie, Lublinie, Warszawie, Poznaniu, Szczecinie, Piekarach Śląskich i Gdyni. Spółki zależne znajdują się w Łodzi i Bielsku-Białej. Chociaż sieć sprzedaży jest najbardziej rozwinięta na południu kraju, obejmuje ona swoim zasięgiem teren całej Polski. Najwyższa wartość sprzedaży Grupy na rynku polskim jest realizowana w województwach: dolnośląskim, śląskim i mazowieckim.

Ponadto obsługą klientów kluczowych (tj. sieci supermarketów, dużych firm budowlanych, których terenem działania jest cała Polska oraz firm oferujących systemy materiałów budowlanych, systemy do wykończenia wnętrz) zajmuje się centrala we Wrocławiu. Natomiast Regionalne Centrum Dystrybucji we Wrocławiu jest obecnie jedynym centrum sprzedaży półhurtowej i detalicznej Spółki. W Polsce sprzedawana jest pełna oferta asortymentowa Grupy KOELNER.

2.2.2. ZAGRANICZNE

Głównym obszarem, na którym są sprzedawane towary i produkty Grupy KOELNER jest Europa Środkowo-Wschodnia, ale dynamiczny rozwój eksportu Spółki na rynki krajów Europy Zachodniej wskazuje na olbrzymi potencjał i możliwości wzrostu sprzedaży na tych rynkach. Sprzedaż na rynkach eksportowych prowadzona jest poprzez spółki zależne oraz sieci dystrybucyjne (niezależne podmioty posiadające nieformalne prawo na wyłączność do sprzedaży produktów i towarów KOELNER SA). Spółki zależne działają w Czechach, Rumunii, Bułgarii, Rosji, Wielkiej Brytanii, Irlandii, Francji, Niemczech, na Litwie, Węgrzech oraz Ukrainie. Natomiast zagraniczne punkty dystrybucyjne zajmujące się sprzedażą produktów i towarów KOELNER SA są zlokalizowane w Rosji, Chorwacji, na Łotwie, Białorusi i Słowacji.

Z wyjątkiem towarów handlowych (a w szczególności normaliów śrubowych), które posiadają nieznaczący udział w strukturze sprzedaży eksportowej, struktura asortymentowa eksportu nie różni się od struktury sprzedaży na rynku krajowym.

Sprzedaż eksportowa Grupy KOELNER

Kierunek sprzedaży	wartość w tys. PLN
Unia Europejska	170.511
Pozostałe kraje europejskie	19.476
RAZEM	189.987

Udział sprzedaży eksportowej wyniósł w I półroczu 2006 49,9% przychodów ze sprzedaży Grupy KOELNER, a strategia Grupy zakłada systematyczny wzrost jej wartości. Oznacza to, że w przypadku eksportu sieć dystrybucyjna jest ciągle w trakcie budowy, a dalszy rozwój sprzedaży eksportowej oraz dywersyfikacja kierunków eksportu (z uwzględnieniem większego zaangażowania na rynkach Europy Zachodniej) znajduje się wśród priorytetowych celów Spółki.

2.3. SEZONOWOŚĆ SPRZEDAŻY

W związku z tym, że głównym odbiorcą produktów i towarów Grupy KOELNER jest przemysł budowlano-montażowy, występuje zjawisko sezonowości sprzedaży. Jest ono charakterystyczne zarówno dla krajowych, jak i zagranicznych rynków zbytu Grupy. Największe przychody ze sprzedaży Grupa realizuje w trzecim kwartale, zaś najmniejsze w pierwszym. Ze względu na zwiększanie się udziału sprzedaży narzędzi ręcznych, elektronarzędzi oraz pił w strukturze przychodów Grupy, charakteryzujących się mniejszą sezonowością niż mocowania budowlane, zjawisko to będzie ulegać osłabieniu.

2.4. ŹRÓDŁA ZAOPATRZENIA

Towary handlowe, jak i towary do dalszego przerobu, w które zaopatruje się Spółka i jej podmioty zależne to zarówno artykuły o małym (np. tworzywa sztuczne, stal), średnim (np. wkręty, normalia śrubowe, proste narzędzia, węgliki spiekane), jak i wysokim stopniu przetworzenia (narzędzia ręczne, elektronarzędzia). Zamawiane są one na bieżąco od dostawców krajowych i europejskich, a także od dostawców azjatyckich (Tajwan, Malezja, Chiny). KOELNER SA nie ma dostawcy, który posiadałby wyłączność na dostawy jakiegokolwiek asortymentu. Każdy towar ma źródło alternatywne, co wynika też z długoterminowej strategii Grupy. Chociaż nie ma doskonałych substytutów dla towarów handlowych sprzedawanych przez Grupę, istnieje alternatywa w postaci produktów o zbliżonych funkcjach i parametrach. W I półroczu 2006 r. żaden dostawca nie przekroczył 10% progu w strukturze zakupów.

Koelner Tworzywa Sztuczne Sp. z o.o. jest jedynym i wyłącznym wykonawcą usług polegających na przerobie i konfekcjonowaniu z powierzonych towarów KOELNER SA Zakres usług obejmuje cały oferowany asortyment handlowy Spółki. KTS nie wykonuje żadnych prac dla podmiotów zewnętrznych.

2.5. SYTUACJA NA RYNKACH OBSŁUGIWANYCH PRZEZ GRUPĘ

Głównym odbiorcą towarów i produktów Grupy jest przemysł budowlano-montażowy, zatem koniunktura w tym sektorze ma znaczący wpływ na generowane przez nią wyniki. Sygnały poprawy sytuacji na rynku budowlanym w Polsce powinny znaleźć odzwierciedlenie we wzroście popytu na ofertę asortymentową Grupy KOELNER.

Wartość polskiego rynku mocowań budowlanych będzie wzrastać w okresie najbliższych kilku lat w tempie ok. 10% rocznie, zaś narzędzi i elektronarzędzi – o kilkanaście procent rocznie.

Na rynku mocowań budowlanych następuje zmiana technologii wykonawstwa preferująca obecnie prostsze systemy montażu mechanicznego (polegającego na przykręcaniu do siebie elementów budowlanych). Systemy te uwzględniają większe zużycie elementów mocujących a mniejsze tradycyjnych technik łączenia takich jak: spawanie, łączenie za pomocą zapraw cementowych, klejenie czy lutowanie. Można stwierdzić, iż jest to tendencja ogólnosiwiatowa, która może zapewnić Grupie wzrost bazy klientów oraz poszczególnych rynków.

Jednocześnie na rynku narzędzi i elektronarzędzi w Polsce można zaobserwować wzrost wymagań klientów w odniesieniu do jakości produktów, przez co preferencje odbiorców krajowych upodabniają się do preferencji odbiorców na rynkach UE. Zmiana ta powinna wywrzeć pozytywny wpływ na przychody ze sprzedaży Grupy.

2.6. STRATEGIA ROZWOJU

Strategia Spółki zakłada:

- Osiągnięcie pozycji lidera na rynku zamocowań w Polsce (z ok. 25-30% udziałem w rynku) i znaczącego gracza na rynku narzędzi i elektronarzędzi (z ok. 5-10% udziałem w rynku);
- Osiągnięcie ok. 20-30% udziału w rynku mocowań budowlanych oraz ok. 5% udziału w rynku narzędzi i elektronarzędzi w Europie Środkowo-Wschodniej;
- W odniesieniu do rynków europejskich - intensyfikację sprzedaży oraz wchodzenie na nowe rynki.

Strategia ta będzie realizowana poprzez:

- Wprowadzanie nowych, bardziej innowacyjnych i lepszych jakościowo towarów;
- Dopasowanie zakresu oferty asortymentowej do oczekiwań Klientów;
- Utrzymanie obecnej wysokiej jakości oferowanych towarów;
- Utrzymanie konkurencyjnych cen w odniesieniu do zagranicznych konkurentów;
- Poprawę szybkości obsługi klientów;
- Wprowadzenie systemów informatycznych wspomagających proces zarządzania, obsługi zamówień oraz centralizację gospodarki magazynowej;
- Stałe podnoszenie profesjonalizmu personelu;
- Zwiększanie sprawności organizacyjnej i dopasowanie jej do wymogów dynamicznie rozwijającej się organizacji.

W celu systematycznej rozbudowy i modyfikacji asortymentu produktów i towarów zgodnie z oczekiwaniami klientów podejmowane są na wszystkich rynkach następujące działania:

- zwiększanie budżetu na badania i rozwój nowych produktów;
- opracowywanie nowego wzornictwa dla wprowadzanego asortymentu;
- zwiększanie nakładów na ekspozycję w punktach sprzedaży.

Działania te pozwalają na zróżnicowanie marek należących do Spółki, a przez to na większe wyróżnienie oferty Spółki na tle oferty konkurencji. Powinno się to przyczynić się do większej kontroli nad uzyskiwanymi marżami oraz zwiększyć wartość sprzedaży i globalny udział w rynku.

Dodatkowo w celu umocnienia swojej pozycji rynkowej Grupa KOELNER planuje zwiększenie mocy produkcyjnych oraz rozbudowę centrum logistycznego, a przez to uzyskanie możliwości oferowania większych ilości wyrobów na rynku krajowym oraz możliwość zwiększenia eksportu, przy jednoczesnym poszerzeniu oferty. Dzięki zakupowi w latach 2004-2005 ok. 80 nowych maszyn i urządzeń peryferyjnych przez Koelner Tworzywa Sztuczne Sp. z o.o. powinna stać się możliwa likwidacja „wąskiego gardła” produkcji głównie w odniesieniu do mocowań suchej zabudowy wewnątrz oraz izolacji fasadowych. Ponadto Spółka planuje rozbudowę bazy logistycznej na terenie Polski oraz Europy Środkowo-Wschodniej. W szczególności strategia dystrybucyjna Grupy zakłada rozbudowę i modernizację centrum logistycznego we Wrocławiu przy stopniowym ograniczaniu liczby magazynów regionalnych, których działalność ze względu na małą skalę nie daje możliwości generowania odpowiednio wysokich marż.

Jednocześnie planowana jest budowa Regionalnych Centrów Dystrybucji półhurtowej i detalicznej (zarówno w Polsce, jak i za granicą) w oparciu o sprawdzony model funkcjonującego centrum we Wrocławiu. Celem Regionalnych Centrów Dystrybucyjnych jest zaoferowanie odbiorcom zarówno profesjonalnym, półprofesjonalnym, jak i detalicznym szerokiego wyboru towarów charakteryzującego się dobrą jakością i konkurencyjną ceną. Centra te będą zlokalizowane w atrakcyjnych regionach w Polsce (Warszawa, Kraków, Górny Śląsk, Poznań, Trójmiasto – wraz z magazynem eksportowo-importowym, Łódź, Szczecin) i za granicą (Budapeszt, Sofia).

W odniesieniu do rynków zagranicznych strategia Grupy zakłada rozwój sprzedaży poprzez zlokalizowane za granicą dystrybucyjne spółki zależne oraz rozwój sieci dystrybucji (m.in. w Niemczech i Węgrzech). Rynki zachodnioeuropejskie są rynkami dojrzałymi, a Grupa KOELNER - oferując towary i produkty charakteryzujące się niższymi cenami przy porównywalnej jakości – jest w stanie dynamicznie zwiększać swoją sprzedaż i uzyskiwać odpowiedni poziom marż nawet przy realizacji stosunkowo niewielkich zamówień, w tym poprzez sprzedaż do sieci supermarketów.

Powyższe działania umożliwią wykorzystanie skali produkcji i dystrybucji Grupy KOELNER, poprawę terminowości dostaw oraz bardziej elastyczne dopasowanie oferty produktowej do aktualnych potrzeb rynku i w konsekwencji powinny wywrzeć pozytywny wpływ na wysokość obrotów i marż.

3. INWESTYCJE

3.1. INWESTYCJE GRUPY

Inwestycje dokonane przez Grupę w I półroczu 2006 roku dotyczyły w szczególności rozbudowy oraz unowocześnienia bazy logistycznej, która jest kluczowym czynnikiem umożliwiającym dalszą ekspansję i umocnienie pozycji konkurencyjnej Grupy zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych.

Znaczne środki przeznaczono również na wprowadzenie nowego asortymentu. W związku z tym, iż celem Grupy jest zbliżenie oferty asortymentowej do zakresu oferowanego przez konkurentów zachodnioeuropejskich, konieczny jest zakup maszyn i urządzeń produkcyjnych oraz innych środków trwałych umożliwiających zwiększenie zakresu oferty oraz skali sprzedaży. Z celem tym związane są także wydatki na promocję sprzedaży oraz dalsze podnoszenia jakości towarów i produktów oferowanych przez Grupę.

Inwestycje kapitałowe Spółki dotyczyły głównie nabycia udziałów w Śrubeksie SA. FPiN Wapienica SA. Część środków przeznaczona też była na zakup dodatkowych udziałów w FPiN Wapienica Sp. z o.o. oraz nabycie udziałów w nowoutworzonej spółce w Kazachstanie.

Decydujący wpływ na wartość inwestycji podmiotów zależnych od Spółki mają wydatki poniesione przez Koelner Tworzywa Sztuczne Sp. z o.o. Inwestycje KTS w I półroczu 2006 r. dotyczyły przede wszystkim rozbudowy parku maszynowego (wtryskarki wraz z urządzeniami peryferyjnymi) oraz wyposażenie narzędziowni oraz prac badawczo-rozwojowych.

Stosowane technologie, maszyny i urządzenia należą do czołówki światowej, o czym świadczy współpraca z takimi firmami jak Arburg (Niemcy), Krauss-Maffei Kunststofftechnik GmbH (Niemcy), BASF (Niemcy), CNS-solutions (USA), Robert Bosch GmbH (Niemcy), Haidenhain (Niemcy) oraz Fanuc Robotics Deutschland GmbH (Niemcy).

	Wykonanie I półrocze 2006 (w tys. zł)
Niefinansowe aktywa trwałe, w tym:	10 678
Rozbudowa hal magazynowych	2 248
Maszyny i urządzenia	1 677
Inwestycje w FPiN Wapienica SA	1 547
Środki transportu	1 254
Pozostałe środki trwałe	1 110
Rozbudowa potencjału produkcyjnego pod nowe asortymenty	1 039
Informatyzacja	959
Logistyka	373
Regionalne centra dystrybucji	233
Budynki	181
Wprowadzenie nowego asortymentu	57
Finansowe aktywa trwałe, w tym:	13 205
Nabycie udziałów	13 205
RAZEM	23 883

3.2. ROZLICZENIE WPŁYWÓW Z EMISJI I PLANY NA 2006 R.

W I półroczu 2006 trwał proces realizacji założonego Planu Inwestycyjnego opisanego w Prospekcie Emisyjnym.

Zakończono I oraz III etap budowy centrum logistycznego oraz kontynuowane były prace nad rozbudową potencjału produkcyjnego pod nowe asortymenty.

Szczegółowe zestawienie realizacji Planu Inwestycyjnego zawiera poniższa tabela:

PROJEKT INWESTYCYJNY KOELNER S.A. NA LATA 2004 - 2006 227,9			
		30-06-2006	
	Wartość Inwestycji	Wykonanie	Wykonanie %
1 Modernizacja i rozbudowa działu logistyki i magazynó	13,0	13,3	102,4%
I Inwestycje budowlane	11,0	10,6	96,0%
a Etap I - Magazyn 4900 m2 - Wykonano 5900 m2	4,0	5,1	127,6%
b Etap II - Łącznik pomiędzy halami	1,0	0,7	70,2%
c Etap III - Magazyn	4,0	4,8	118,8%
d Etap IV - Budynki biurowe	2,0	0,0	0,0%
II Inwestycje w wyposażenie	2,0	2,8	137,8%
2 Rozbudowa potencjału produkcyjnego pod nowe asor	20,0	19,6	98,2%
I Zakup maszyn i urządzeń	12,5	12,1	96,8%
II Zakup oprzyrządowania i rozbudowa instalacji	0,5	0,5	107,9%
III Projekt automatyki i robotyki	2,0	1,7	83,8%
IV Zakup form, wykrojników, pras, wylączarek, zgrzewarek	5,0	5,3	106,3%
3 Regionalne centra dystrybucji	17,4	5,8	33,5%
4 Rozwój sieci spółek zagranicznych	132,1	109,3	82,7%
I Czechy	2,5	0,0	0,0%
II Rumunia	2,9	2,5	86,2%
III Bułgaria	1,7	0,8	48,6%
IV Litwa	1,3	0,9	75,3%
V Ukraina	2,9	0,8	26,4%
VI Niemcy	2,5	0,8	32,3%
VII Anglia	91,5	91,2	99,8%
VIII Węgry	10,7	10,4	97,0%
IX Rosja	8,5	1,7	20,5%
X Kazachstan	0,4	0,0	0,6%
5 Inwestycje wprowadzające nowe asortymenty handlov	10,0	11,1	110,7%
I Nowa linia elektronarzędzi MODECO EXPERT	3,5	4,1	117,6%
II Nowe grupy towarów	6,5	7,0	106,9%
a Wyroby śrubowe	3,0	4,0	134,1%
b "Orange"	3,5	2,9	83,7%
6 Konsolidacja rynku polskiego	25,0	25,1	100,6%
7 Inwestycje w IT	2,2	2,6	120,4%
I Zakup oprogramowania CRM	0,5	0,2	35,6%
II Zakup nowych serwerów komputerowych	0,7	1,0	137,2%
III Rozbudowa sieci komputerowych	0,6	0,6	95,1%
IV Zakup i wdrożenie harmonogramowania produkcji	0,4	0,9	234,9%
8 Inwestycje w jakość i PR	1,3	0,1	8,2%
9 Inwestycje w FPiN Wapienica SA	7,0	5,9	84,3%
RAZEM	227,9	192,9	84,6%

Plany na rok 2006 związane są przede wszystkim z kontynuacją rozbudowy oraz unowocześnienia bazy logistycznej, dalszym rozszerzaniem asortymentu, rozbudową Regionalnych Centrów Dystrybucji oraz rozwojem sieci spółek zagranicznych.

4. KADRY

Zgodnie ze stanem na dzień 30.06.2006 r. w Grupie KOELNER zatrudnionych było 1 177 osób.

Zatrudnienie w Grupie KOELNER

Nazwa spółki zależnej	Zatrudnienie na dzień 30.06.2006
KOELNER SA	348
Wapienica SA	254
KTS Sp. z o.o.	245
RAWLPLUG LTD. (UK)	130
SC KOELNER Romania SRL	29
KOELNER Hungária Kft	26
RAWLPLUG IRELAND LTD.	24
RAWL FRANCE SARL	23
Koelner Centrum Sp. z o.o.	21
KOELNER CZ SRO	13
TOW KOELNER Kiev	11
KOELNER BULGARIA	11
KOELNER VILNIUS	14
KOELNER Deutschland GmbH	3
Koelner Ltd.	25
RAZEM	1 177

Spółka zawarła ponadto 67 umów cywilnoprawnych, na podstawie których świadczone są usługi na jej rzecz.

W Grupie dominują pracownicy z wykształceniem średnim, którzy stanowią ponad 50% zatrudnionych.

Polityka kadrowa Grupy opiera się na promowaniu rozwoju zawodowego pracowników oraz stworzenia bezpiecznych warunków pracy. Grupa stara się zatrudniać osoby mające wykształcenie średnie techniczne i wyższe. KOELNER SA, jak i jej podmioty zależne, jako pracodawca stosuje zasadę niedyskryminowania

i zapewnia równe traktowanie oraz warunki zatrudnienia.

Polityka motywacyjna Spółki realizowana jest poprzez związanie wysokości płac pracowników z realizowanymi zadaniami. Regulamin wynagradzania przewiduje możliwość przyznania pracownikom premii uznaniowej w wysokości do 50% wynagrodzenia zasadniczego. Handlowcy i akwizytorzy otrzymują dodatkowe wynagrodzenie prowizyjne uzależnione zarówno od wielkości, jak i jakości sprzedaży (w tym poziomu marży i spływu należności).

5. ZAWARCIE PRZEZ PODMIOTY Z GRUPY TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W pierwszym półroczu 2006 roku Spółka KOELNER SA nie zawarła z podmiotem powiązanym transakcji, której charakter nie był rutynowy i typowy, a jej wartość przekraczała 500 tys. EUR.

W czerwcu 2006 spółka KOELNER SA udzieliła spółce Koelner Kazakhstan LTD krótkoterminowej pożyczki w kwocie 60 tys. USD z terminem spłaty do 25.12.2006. Oprocentowanie ustalono w wysokości 0,5% w skali miesiąca liczone od aktualnego zadłużenia .

Wszystkie pozostałe transakcje pomiędzy jednostkami powiązanymi zawierane były na warunkach rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez Spółkę lub jednostkę od niej zależną.

6. INFORMACJA O UDZIELONYCH POŻYCZKACH, PORĘCZENIACH I GWARANCJACH ORAZ ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH

Grupa KOELNER nie jest stroną żadnych poręczeń i gwarancji. W ramach Grupy, KOELNER SA jest gwarantem kredytu zaciągniętego przez Rawlplug Ltd w wysokości 16.338 tys. EUR (66.060 tys. PLN) oraz gwarantem dla transakcji zamiany stóp procentowych zawartej przez Rawlplug Ltd w wysokości 500 tys. EUR (2.022 tys. PLN).

Szczegółowe informacje dotyczące zaciągniętych przez Grupę kredytów znajdują się w notach objaśniających do bilansu.

7. ZNACZĄCE UMOWY

Poniżej przedstawiono zestawienie znaczących umów, których stroną jest Grupa. Jako kryterium znaczości przyjęto wartość przedmiotu umowy i tym samym za znaczące uznano te umowy, których wartość wynosi co najmniej 10% łącznej wartości kapitałów własnych Grupy.

7.1. UMOWY UBEZPIECZENIA

Umowy zawarte przez KOELNER SA:

Zakres ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia	Przedmiot ubezpieczenia
ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk z włączeniem ryzyka kradzieży z włamaniem i rabunku	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA	79.610 tys. zł	budynki, budowle, środki obrotowe, wyposażenie, maszyny i urządzenia
ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej związanej z posiadaniem mieniem i prowadzona działalnością gospodarczą	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA	20.000 tys. zł	ubezpieczone lokalizacje: Wrocław, Warszawa, Gdynia, Piekary Śląskie, Pabianice, Oława, Kraków, Szczecin, Poznań, Lubartów; zakres terytorialny – Polska, OC za produkty: cały świat z wyłączeniem USA i Kanady
ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk z włączeniem ryzyka kradzieży z włamaniem i rabunku	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA	67.963 tys. zł	budynki, budowle, środki obrotowe, wyposażenie, maszyny i urządzenia należące do Rawlplug Ltd (Szkocja), Rawlplug Ireland Ltd (Irlandia), Rawl France SARL (Francja)
ubezpieczenie mienia w transporcie	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA	45.600 tys. zł	mienie w transporcie - wyroby stalowe, kołki rozporowe rodzaj transportu: samochodowy, kolejowy, morski typ transportu: własny, obcy

Umowa zawarta przez Koelner Tworzywa Sztuczne Sp. z o.o.:

Zakres ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia	Przedmiot ubezpieczenia
ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk z włączeniem ryzyka kradzieży z włamaniem i rabunku	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA	28.800 tys. zł	budynki, budowle, środki obrotowe, wyposażenie, maszyny i urządzenia

8. WYNIKI FINANSOWE

W pierwszym półroczu 2006 skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 190 mln zł i były o ponad 90% wyższe niż za analogiczny okres roku poprzedniego. Przyrost obrotów wynika zarówno z dynamicznego wzrostu organicznego Grypy Koelner, jak i z przyrostu dokonanego poprzez akwizycje. Równolegle do wzrostu obrotów utrzymywany jest bardzo dynamiczny przyrost zysków na poziomie operacyjnym i netto.

8.1. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Grupa KOELNER osiągnęła dodatnią rentowność na wszystkich poziomach rachunku wyników. Zakończenie rozbudowy i optymalizacji sieci logistycznej, ekspansja asortymentowa oraz geograficzna sprzedaży, jak i podnoszenie jakości oferowanych towarów i usług wpłynęły na wzmocnienie pozycji rynkowej Spółki i poprawę rentowności w kolejnych latach.

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	I półrocze 2006	I półrocze 2005
Rentowność sprzedaży	10,53%	8,2%
Rentowność działalności operacyjnej	12,01%	11,8%
Rentowność netto	9,43%	11,1%
Rentowność aktywów ogółem	4,31%	4,7%
Rentowność kapitału własnego	8,91%	6,8%

Metoda wyliczenia wskaźników:

- rentowność sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży okresu pomniejszony o koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu / przychody ze sprzedaży okresu;
- rentowność działalności operacyjnej = zysk operacyjny okresu / przychody ze sprzedaży okresu;
- rentowność netto = zysk netto okresu przypadający jednostce dominującej / przychody ze sprzedaży okresu;
- rentowność aktywów ogółem = zysk netto okresu przypadający jednostce dominującej / aktywa ogółem na koniec okresu;
- rentowność kapitału własnego = zysk netto okresu przypadający jednostce dominującej / kapitały własne na koniec okresu przypadające jednostce dominującej.

Wskaźniki rentowności w I półroczu 2006 roku uległy poprawie. Jedynie wskaźnik rentowności netto uległ nieznacznemu pogorszeniu, co wynika w głównej mierze z faktu prowadzenia programu inwestycyjnego. Negatywny wpływ miał również fakt, że skonsolidowane zostały przychody nowonabytej spółki Rawlplug, której działalność jest jeszcze nieco mniej rentowna niż działalność całej Grupy. W chwili obecnej dobiega końca proces konsolidacji i restrukturyzacji Rawlplug, a pełny efekt przeprowadzanych zmian będzie widoczny w 2007 roku.

8.2. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźniki płynności dla Grupy znajdowały się w przedziałach uznawanych za bezpieczne. Wskaźniki te były znacząco niższe niż w roku poprzednim. Ich spadek wynikał z wydatkowania środków pozyskanych z emisji na realizację zamierzeń inwestycyjnych opisanych w prospekcie emisyjnym.

Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	I półrocze 2006	I półrocze 2005
Wskaźnik płynności bieżącej	1,8	4,0
Wskaźnik płynności szybkiej	0,9	1,9

Metoda wyliczenia wskaźników:

- wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

8.3. ZAPASY

Grupa, poprzez bieżący monitoring, dąży do utrzymywania optymalnych stanów magazynowych, pozwalających zapewnić ciągłość sprzedaży przy jak najniższym koszcie ich finansowania. Jednocześnie stała rozbudowa sieci dystrybucji w kraju i za granicą powoduje, że KOELNER SA wprowadza nowe rozwiązania informatyczne i organizacyjne, które wraz z rozbudową i optymalizacją całego łańcucha logistycznego, mają na celu zapewnienie terminowych dostaw do każdego Klienta.

Analiza danych ilościowych i wartościowych wskazuje, iż istnieje silne powiązanie wysokości zapasów z poziomem sprzedaży. W związku z tym, iż popyt na towary i produkty Grupy jest uzależniony od popytu w branży budowlano-montażowej najwyższy poziom zapasów jest budowany w miesiącach zimowych. Ponadto specyfika dostaw z Dalekiego Wschodu (dla całej branży) wymaga utrzymywania zapasów towarów na stosunkowo wysokim poziomie.

8.4. WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

Wskaźniki zadłużenia mieszczą się w przedziałach uznawanych za bezpieczne. Ich wzrost w stosunku do roku poprzedniego wynika z faktu wydatkowania przez Grupę środków pozyskanych z emisji na realizację programu inwestycyjnego. W celu realizacji tego programu Grupa posiłkuje się również kredytem inwestycyjnym, co również istotnie wpływa na wartość wskaźników.

Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	I półrocze 2006	I półrocze 2005
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,52	0,18
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	1,07	0,26
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami własnymi	1,11	1,88
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,20	0,18

Metoda wyliczenia wskaźników:

- wskaźnik ogólnego zadłużenia = zobowiązania długo- i krótkoterminowe / aktywa ogółem
- wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = zobowiązania długo- i krótkoterminowe / kapitały własne
- wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami własnymi = kapitały własne / aktywa trwałe
- wskaźnik zadłużenia długoterminowego = zobowiązania długoterminowe / aktywa ogółem.

9. INFORMACJA O PODMIOCIE UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Decyzją Rady Nadzorczej Spółki z dnia 19.06.2006 r. podmiotem uprawnionym do przeglądu sprawozdania finansowego Grupy KOELNER za I półrocze 2006 wybrana została HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, Plac Wiosny Ludów 2 wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 238.

Radosław Koelner – Prezes Zarządu

Tomasz Mogilski – Wiceprezes Zarządu

Wrocław, 30 września 2006 r.