

**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym**

**Grupy Kapitałowej CERSANIT
za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku**



DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al.J. Piłsudskiego 1a, tel. (0-81) 532-20-11, fax 532-08-37

Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232
Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744 - kapitał zakładowy 100.000 zł

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej Grupy Kapitałowej CERSANIT.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej CERSANIT, której jednostką dominującą jest CERSANIT SA z siedzibą w Kielcach, ul. Zagnańska 27, na które składa się:

- 1) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **1.634.854 tysięcy złotych**,
- 2) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, wykazujący zysk netto w wysokości **146.160 tysięcy złotych**,
- 3) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **146.741 tysięcy złotych**,
- 4) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **201.111 tysięcy 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 późn. zm.),
- 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 wrywkowy – 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 2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,
- b) sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania skonsolidowanego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Grupy Kapitałowej CERSANIT sporządzonym za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 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 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. nr 209, poz. 1744).

Informujemy, że sprawozdania jednostkowe Spółek zależnych:

- CERSANIT UK LIMITED (Londyn, Wielka Brytania),
- „CERSANIT LUXEMBOURG” S.A.R.L. (Luksemburg),

nie podlegały obowiązkowi badania. Udział tych sprawozdań jest nieistotny dla zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Sprawozdania spółek: „CERSANIT” SA, „CERSANIT I Fabryka Ceramiki” Spółka z o.o. w Krasnymstawie, „CERSANIT II” SA w Starachowicach, „CERSANIT III” SA w Wałbrzychu, CERSANIT CYPRUS LIMITED (Nikozja, Cypr), CERSANIT LUXEMBOURG” S.A.R.L. (Luksemburg) są sporządzane zgodnie z MSR/MSSF. Sprawozdanie finansowe ROMANCERAM S.A. według oświadczeniem audytora, zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości ustalonymi na mocy Rozporządzenia MF nr 1752/2005, wydanego w celu zatwierdzenia regulacji księgowych zgodnie z Dyrektywami Europejskimi.

Pozostałe sprawozdania jednostkowe zostały przekształcone przez jednostkę dominującą do zgodności z MSR/MSSF dla potrzeb zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane tych jednostek są nieistotne z punktu widzenia tego skonsolidowanego sprawozdania.

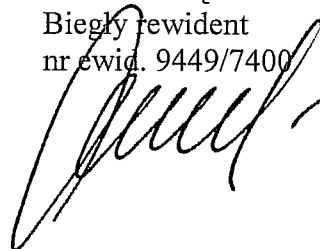
Zarząd jednostki dominującej poinformował o rozliczeniu nabycia Spółki ROMANCERAM SA dokonanego w oparciu o przyjęte wartości szacunkowe. Rozliczenie wstępne zastosowane zostało w związku z przejęciem jednostki gospodarczej w IV kwartale 2006 roku.

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

Żurek

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



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

Kutnik

Lublin, dnia 4 maja 2007 roku

DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych
Spółka z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a
Regon 004161846
tel. 532-20-11, fax 532-08-37
NIP 712-015-82-56

**RAPORT
UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
Grupy Kapitałowej CERSANIT
za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku**



DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al.J. Piłsudskiego 1a, tel. (0-81) 532-20-11, fax 532-08-37

Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232
Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744 - kapitał zakładowy 100.000 zł

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA.....	2
II. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ	7
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA	23
IV. INFORMACJE I USTALENIA KOŃCOWE.....	25

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową

Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej CERSANIT, której podmiotem dominującym jest CERSANIT SA z siedzibą w Kielcach, ul. Zagnańska 27.

Grupę Kapitałową stanowią:

- 1) Jednostka dominująca CERSANIT SA w Kielcach
- 2) Jednostki zależne objęte konsolidacją:
 - „CERSANIT I Fabryka Ceramiki” Spółka z o.o. w Krasnymstawie,
 - „CERSANIT II” SA w Starachowicach,
 - „CERSANIT III” SA w Wałbrzychu,
 - „CERSANIT INVEST” Spółka z o.o. (Czyżywka, Nowograd Wołyński, Ukraina),
 - „CERSANIT-UKRAINA” Spółka z o.o. (Czyżywka, Nowograd Wołyński, Ukraina) – spółka zależna od „CERSANIT INVEST” Spółka z o.o. (Czyżywka, Nowograd Wołyński, Ukraina),
 - „CERSANIT LUXEMBOURG” S.A.R.L. (Luksemburg)
 - CERSANIT CYPRUS LIMITED (Nikozja, Cypr)
 - ROMANCERAM SA (Roman, Rumunia)
 - CERSANIT UK LIMITED (Londyn, Wielka Brytania)

Na dzień 31.12.2006 roku udział jednostki dominującej w kapitałach jednostek zależnych przedstawia się następująco:

Spółka zależna	Bezpośredni udział w kapitale [%]	Udział w całkowitej liczbie głosów [%]
„CERSANIT I Fabryka Ceramiki” Spółka z o.o. w Krasnymstawie	100,00	100,00
„CERSANIT II” SA w Starachowicach	99,99	99,99
„CERSANIT III” SA w Wałbrzychu	99,99	99,99
„CERSANIT INVEST” Spółka z o.o. (Czyżywka, Nowograd Wołyński, Ukraina)	100,00	100,00
„CERSANIT-UKRAINA” Spółka z o.o. (Czyżywka, Nowograd Wołyński, Ukraina)	99,99	99,99
CERSANIT LUXEMBOURG” S.A.R.L. (Luksemburg)	100,00	100,00
CERSANIT CYPRUS LIMITED (Nikozja, Cypr)	100,00	100,00
ROMANCERAM SA (Roman, Rumunia)	77,85	77,85
CERSANIT UK LIMITED (Londyn, Wielka Brytania)	100,00	100,00

„CERSANIT” Spółka Akcyjna w Kielcach nie jest zależna od innych spółek.

Spółka zależna „CERSANIT INVEST” Spółka z o.o. jest jednostką dominującą wobec Spółki „CERSANIT UKRAINA” Spółka z o.o., w której posiada 99,99% udziałów. W związku z tym udział pośredni „CERSANIT” SA wynosi 99,99%. Ponadto Spółka zależna CERSANIT LUXEMBOURG S.A.R.L. jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej niższego szczebla, w której jednostką zależną (w 99,94% od CERSANIT LUXEMBOURG S.A.R.L. i w 0,06% od „CERSANIT” SA) jest CERSANIT CYPRUS LIMITED.

Sprawozdanie skonsolidowane Grupy Kapitałowej „CERSANIT” SA zostało sporządzone w taki sposób, iż w pierwszej kolejności dokonano konsolidacji na poziomie jednostek dominujących niższego szczebla - „CERSANIT INVEST” oraz „CERSANIT LUXEMBOURG” S.A.R.L. a w dalszej kolejności sprawozdania te zostały włączone do skonsolidowanego sprawozdania finansowego „CERSANIT” SA. Sprawozdania skonsolidowane jednostek dominujących niższego szczebla zostały objęte procedurami badania podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „CERSANIT”.

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

2. Dane jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej CERSANIT jest Spółka CERSANIT Spółka Akcyjna w Kielcach.

Spółka wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000081341. Wpisu dokonał Sąd Rejonowy w Kielcach, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

Jednostka dominująca posiada:

- numer NIP: 564-000-16-66
- symbol REGON: 110011180

Przedmiotem działania jednostki dominującej jest działalność handlowa i dystrybucyjna produktów wytworzonych w krajowych spółkach zależnych, krajowe natomiast spółki zależne zajmują się produkcją wyrobów do wyposażenia łazienek.

Opis jednostek Grupy Kapitałowej został zaprezentowany w nocie 4C informacji dodatkowej.

W dniu 31 grudnia 2006 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 13.295 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy (przypadający jednostce dominującej i udziałowcom mniejszościowym) na ten dzień wynosił 743.241 tysięcy złotych.

Struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej na 31 grudnia 2006 roku była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji oraz głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym % udziału w ogólnej liczbie głosów
Michał Sołowow	64.946.150	48,85%
ING Nationale Nederlanden Polska OFE	6.907.670	5,20%
CU OFE	6.827.532	5,14%
OFE PZU Złota Jesień*	-	-
Pozostali	54.264.938	40,81%
Razem	132.946.290	100,00%

** W dniu 15.12.2006 roku Spółka otrzymała od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU SA informację, że w wyniku sprzedaży akcji Cersanit S.A. w transakcjach na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie rozliczonych w dniu 11 grudnia 2006 roku, Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” posiadał 6.417.544 akcji CERSANIT SA, co stanowi 4,83% udziału w kapitale zakładowym Cersanit SA i daje prawo do wykonywania 6.417.544 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy CERSANIT SA, stanowiących 4,83% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy CERSANIT SA.*

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 4 maja 2007 roku wchodził:

- Mirosław Jędrzejczak – Prezes Zarządu,
- Grzegorz Saniawa – Członek Zarządu,
- Piotr Mrowiec – Członek Zarządu.

W ciągu roku badanego i do dnia wydania opinii nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu jednostki dominującej.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2006 rok

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

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2006 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały z dnia 10.07.2006 roku.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 1/NF/5/98 aneksowanej dnia 11.07.2006 roku zawartej pomiędzy CERSANIT SA w Kielcach, 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 2006 było objęte badaniem w siedzibie jednostki dominującej w okresie od 27.04.2007 roku do 04.05.2007 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 spełniają wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

4. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

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

Zarząd jednostki dominującej udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną i 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.

Z powództwa jednostki dominującej toczy się postępowanie przeciwko SOCIETA IMP. TERM. IND. Włochy o odszkodowanie z tytułu nienależytego wykonania kontraktu.

5. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

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

Sprawozdanie skonsolidowane za poprzedni okres obrotowy zostało zbadane przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej za okres od 1.01.2005 roku do 31.12.2005 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 6 z 20.06.2006 roku Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej.

Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało złożone

w dniu 27.06.2006 roku w Sądzie Rejonowym w Kielcach, XI Wydział Gospodarczy KRS i złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

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

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku składające się z:

- skonsolidowanego bilansu na dzień 31 grudnia 2006 roku, którego suma bilansowa wynosi 1.634.854 tys. zł,
- skonsolidowanego rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, zamykającego się zyskiem netto 146.160 tys. zł,
- zestawienia zmian w skonsolidowanym kapitale własnym,
- skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę 201.111 tys. zł,
- dodatkowych informacji i objaśnień.

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

Sprawozdanie skonsolidowane sporządzone zostało na dzień 31.12.2006 roku, na podstawie sprawozdań jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby Grupa Kapitałowa stanowiła jedną jednostkę.

Poniższa tabela przedstawia informacje w sprawie opinii o sprawozdaniach jednostkowych jednostki dominującej i jednostek wychodzących w skład Grupy Kapitałowej CERSANIT. O przedstawionych poniżej sprawozdaniach wydano opinie bez zastrzeżeń.

Spółka	Data wydania opinii	Audytor
CERSANIT SA w Kielcach	02.05.2007 roku	DORADCA Spółka z o.o.
„CERSANIT I Fabryka Ceramiki” Spółka z o.o. w Krasnymstawie	21.03.2007 roku	DORADCA Spółka z o.o.
„CERSANIT II” SA w Starachowicach	21.03.2007 roku	DORADCA Spółka z o.o.
„CERSANIT IIP” SA w Wałbrzychu	9.03.2007 roku	DORADCA Spółka z o.o.
ROMANCERAM S.A. (Roman, Romania)	15.04.2007 roku	SC FLOR CONSULTING SRL Roman
CERSANIT CYPRUS LIMITED (Nikozja, Cypr)	4.04.2007 roku	MGI Gregoriou & Co
„CERSANIT INWEST” Spółka z o.o. (Czyżówka, Nowograd Wołyński, Ukraina)	6.02.2007 roku	Firma Audytorska „Standard-2001”, Nowograd-Wołyński, ul. Kirowa 5/1
„CERSANIT-UKRAINA” Spółka z o.o. (Czyżówka, Nowograd Wołyński, Ukraina)	6.02.2007 roku	Firma Audytorska „Standard-2001”, Nowograd-Wołyński, ul. Kirowa 5/1

II. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ

Założenia przyjęte dla potrzeb analizy

Analizą objęto skonsolidowane sprawozdanie finansowe składające się ze skonsolidowanego bilansu, skonsolidowanego rachunku zysków i strat, skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźniki finansowe w roku badanym i w roku poprzednim.

Zestawienie tabelaryczne danych wynikających z wymienionych elementów skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierają tabele 1 – 7.

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

Analiza skonsolidowanego bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

Rok 2006 stał pod znakiem dalszego dynamicznego rozwoju oraz umacniania pozycji Grupy Kapitałowej na rynku. Wyrazem tego był wzrost wartości majątku i źródeł jego finansowania w ciągu analizowanego okresu. Suma bilansowa na koniec 2006 roku w stosunku do stanu na 31.12.2005 roku wzrosła o ponad 49%.

Budowanie przewagi konkurencyjnej wymaga stałego dostosowywania potencjału Grupy do skali prowadzonej działalności oraz rosnących wymagań rynku. Wyrazem dynamicznych zmian w potencjale Grupy w warunkach jej wzrostu są inwestycje zarówno w aktywa trwałe, jak i obrotowe. Wartość aktywów trwałych ogółem wzrosła w 2006 roku o 62,67%. W roku 2006 inwestycje w aktywa trwałe zostały skoncentrowane głównie na aktywach finansowych. Rozpoczęcie procedury zakupu akcji Opoczno SA stanowiło

w 2006 roku najważniejszy element konsekwentnie realizowanej strategii stałego umacniania pozycji całej Grupy Kapitałowej na rynku. Wartość nakładów inwestycyjnych na rzeczowe aktywa trwałe przewyższała odpisy amortyzacyjne, co spowodowało wzrost bilansowej wartości rzeczowych aktywów trwałych o ponad 10%.

W 2006 roku Grupa Kapitałowa utrzymała wysoką dynamikę wzrostu aktywów obrotowych. Ponad 16% wzrost skali sprzedaży w obszarze podstawowej działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej wymagał dodatkowego zaangażowania kapitału w aktywa obrotowe, których wartość w 2006 roku wzrosła o 36,87% w stosunku do roku 2005. W 2006 roku odnotowano ponad 87% wzrost środków pieniężnych, z tytułu ulokowania chwilowo wolnych środków obrotowych w depozytach terminowych. Zjawiskiem korzystnym z punktu widzenia sprawności zarządzania kapitałem obrotowym było ograniczenie wartości zapasów o ponad 7% oraz niższy od dynamiki sprzedaży wzrost wartości należności (o 10,18%).

Powyższe zmiany w ujęciu dynamicznym wpłynęły na zmianę struktury majątku Grupy Kapitałowej. Udział aktywów trwałych w majątku ogółem, określany mianem wskaźnika unieruchomienia środków na koniec 2006 roku w stosunku do stanu na początek roku wzrósł o ponad 4 punktów procentowych do poziomu 52,97%, natomiast udział aktywów obrotowych uległ zmniejszeniu z 51,34% na 31.12.2005 do 47,03% na 31.12.2006 roku. Rozpoczęcie procesu zakupu akcji Opoczno SA spowodowało, że inwestycje długoterminowe stanowią ponad 16% aktywów Grupy Kapitałowej. Istotną pozycją aktywów są inwestycje krótkoterminowe (25,43%) oraz należności ze wskaźnikiem struktury 13,70%, co jest charakterystyczne dla działalności handlowej. Niski udział zapasów w aktywach ogółem (7,61%) wskazuje na wysokie dostosowanie poziomu i asortymentu produkcji wytwarzanej w ramach Grupy Kapitałowej do zapotrzebowania rynkowego.

W zakresie źródeł finansowania w roku badanym najwyższą dynamikę (294,79%) wykazują kredyty i pożyczki długoterminowe, co jest efektem otrzymania kredytu na zakup akcji Opoczno SA. Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 36,04%, przy czym największy przyrost wykazała wartość wyemitowanych obligacji. Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług uległa obniżeniu o 11,5%. Zadłużenie Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów krótkoterminowych wzrosło w 2006 o 9,48% w stosunku do roku 2005.

Kapitały własne wykazują dynamikę na poziomie 124,60% w stosunku do roku poprzedniego. Na wzrost ten złożyło się wygenerowanie w 2006 roku dodatniego wyniku finansowego netto, który w części nie przeznaczony na wypłatę dywidendy traktowany jest jako kapitały własne oraz wzrost wartości kapitału zapasowego. Efektem opisanych zmian w zakresie źródeł finansowania był wzrost wskaźnika trwałości struktury finansowania (udział kapitałów stałych w finansowaniu majątku) o prawie 3 punkty procentowe do wartości 71,01% oraz wzrost wskaźnika zadłużenia ogólnego z 45,48% na 31.12.2005 do 54,54% na koniec roku badanego.

Konsekwencją powyższych zmian była również korekta - w stosunku do roku ubiegłego - struktury źródeł finansowania majątku. Udział kapitału własnego obniżył się z 54,52% na 31.12.2005 do 45,46% na koniec roku 2006. Ograniczenie udziału kapitałów własnych zostało zrekomensowane wzrostem udziału zobowiązań długoterminowych z 13,70 % do 25,60%. Poziom finansowania majątku Grupy Kapitałowej zobowiązaniami krótkoterminowymi uległ niewielkiemu obniżeniu z 31,78% na koniec 2005 roku do 28,93% na koniec roku 2006.

W świetle danych bilansu sfinansowanie majątku Grupy Kapitałowej kapitałem pracującym przedstawia się korzystnie. W trzech ostatnich latach systematycznie rosła wartość kapitału pracującego. W całym analizowanym okresie aktywa trwałe Grupy Kapitałowej oraz część aktywów obrotowych były finansowane kapitałami stałymi. Potwierdzeniem tego jest również wskaźnik „złotej” reguły bilansowej, wynoszący odpowiednio za trzy kolejne lata objęte analizą: 120,94%, 140,20%, 134,06%. Spadek tego wskaźnika w 2006 roku wynika z wolniejszego wzrostu kapitałów stałych w stosunku do tempa wzrostu wartości aktywów trwałych.

Zmiany struktury majątkowo-kapitałowej w 2006 roku wpłynęły korzystnie na poziom wskaźników płynności finansowej. O ile wskaźnik ogólnej płynności finansowej został utrzymany na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego – 1,63, to wskaźniki szybkiej płynności finansowej uległy zdecydowanej poprawie. Wskaźnik szybkiej płynności finansowej I będący relacją aktywów obrotowych o podwyższonej płynności (bez zapasów oraz rozliczeń międzyokresowych) wzrósł w 2006 roku do poziomu 1,35 (z 1,22 w 2005 roku oraz 0,96 w 2004 roku).

Na płynność finansową wywiera wpływ czas trwania inkasa należności oraz okres spłaty zobowiązań. Cykle rotacji należności i zobowiązań informują, że należności w 2006 roku regulowane były średnio po 56 dniach (korzystne skrócenie okresu oczekiwania na zapłatę o 7 dni), natomiast jednostki tworzące Grupę Kapitałową opłacały swoje zobowiązania średnio po 51 dniach (skrócenie o 10 dni). Z powyższego wynika, że Grupa Kapitałowa udziela kredytu kupieckiego swoim odbiorcom na dłuższy okres czasu, niż sama kredytowana jest przez dostawców. Powoduje to konieczność uzupełniania bilansu płatniczego obcymi źródłami finansowania poprzez zwiększenie zaangażowania kredytów bankowych oraz emisję dłużnych papierów wartościowych.

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

Na podstawie zestawienia danych rachunku zysków i strat ustalono, że najważniejszą pozycję w przychodach Grupy Kapitałowej stanowią przychody z podstawowej działalności operacyjnej – przychody ze sprzedaży produktów i towarów (udział 96,07%). Korzystnie przedstawia się wzrost tych przychodów na przestrzeni 2006 roku o 16,32%. Udział pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych jest marginalny. Analiza kosztów za lata 2004 – 2006 wskazuje na typową dla Grup Kapitałowych produkcyjno-handlowych strukturę kosztów. Dominujące pozycje kosztów to: koszt wytworzenia sprzedanych produktów, który stanowi 58,03% ogółu poniesionych kosztów oraz koszty sprzedaży stanowiące 21,69% w strukturze kosztów ogółem. Koszty ogólnego zarządu stanowią 9,39% kosztów ogółem.

Na podstawie analizy szczegółowej kosztów rodzajowych stwierdza się, że największymi pozycjami kosztów są koszty zużycia materiałów i energii ze wskaźnikiem struktury na poziomie 48,43% i usługi obce, których udział w kosztach rodzajowych wynosi za 2006 rok 22,61%. Udział kosztów osobowych (wynagrodzenia i ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia) w kosztach wg rodzaju kształtował się na poziomie 16,64%.

Z danych rachunku zysków i strat wynika, że przychody ze sprzedaży produktów i towarów wyniosły za 2006 rok 760.324 tys. zł, zaś koszty sprzedanych towarów i produktów łącznie z kosztami sprzedaży i ogólnego zarządu 586.427 tys. zł. Nadwyżka przychodów nad kosztami generuje zysk na sprzedaży w kwocie 173.897 tys. zł, tj. o 4,66% wyższy od wypracowanego w roku poprzednim. Zysk na sprzedaży skorygowany o stratę na pozostałej działalności operacyjnej (2.115 tys. zł) i stratę na działalności finansowej (17.541 tys. zł) oraz obowiązkowe obciążenie wyniku finansowego daje zysk netto w kwocie 146.160 tys. zł.

Niższe tempo wzrostu przychodów i zysków ogółem (zwiększenie o 15,47%) w stosunku do tempa wzrostu kosztów i strat ogółem (zwiększenie o 20,49%) spowodowało spadek zysku brutto w 2006 roku w stosunku do roku poprzedniego o 1,5%. Niższa kwota podatku dochodowego obciążającego wynik finansowy brutto roku 2006 w stosunku do roku 2005 spowodowała wzrost zysku netto w 2006 roku na poziomie zbliżonym do roku 2005 (dynamika zysku netto wyniosła 101,07%). Przedstawiona dynamika zysku netto przy ponad 15% wzroście przychodów ogółem spowodowała spadek wskaźnika rentowności sprzedaży mierzonej zyskiem netto o 2,9 punktu procentowego do poziomu 19,22%. Rentowność podstawowej działalności operacyjnej, tj. mierzona wynikiem na sprzedaży osiągnęła wartość 31,85%.

Analiza rachunku przepływów pieniężnych oraz dynamicznych wskaźników płynności finansowej Grupy Kapitałowej

Jak wynika z danych zawartych w tabeli nr 6 badana Grupa Kapitałowa w latach objętych analizą pozyskuje środki z całokształtu działalności, wystarczające na sfinansowanie działalności operacyjnej, potrzeb w zakresie inwestycji oraz obsługę zadłużenia, o czym świadczą dodatnie przepływy pieniężne razem. W 2006 roku wpływy ogółem przewyższyły wydatki ogółem o 201.111 tys. zł. Szczególnie pozytywnym zjawiskiem jest wzrost wartości dodatnich strumieni pieniężnych z działalności operacyjnej (dynamika tych strumieni w 2006 roku osiągnęła poziom 147,46%). Wygenerowane w 2006 roku wysokie dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej na poziomie 212.547 tys. zł pozwoliły na sfinansowanie potrzeb inwestycyjnych Grupy Kapitałowej. Dodanie przepływy z działalności finansowej na poziomie 67.617 tys. zł wskazują, że w 2006 roku Grupa Kapitałowa pozyskała dodatkowe zewnętrzne źródła finansowania swojej działalności. Istotnym źródłem dopływu środków w 2006 roku było zaciągnięcie kredytów bankowych i emisja dłużnych papierów wartościowych w ramach działalności finansowej. Uzyskane środki wykorzystywane były głównie na sfinansowanie inwestycji w finansowych i rzeczowych aktywach trwałych, a także obsługę zadłużenia, w tym spłatę kredytów wraz z odsetkami.

Analiza przepływów z działalności operacyjnej wskazuje, że w 2006 roku uwolniono części środków zaangażowanych w finansowanie zapasów i należności i przeznaczono je na spłatę części zobowiązań handlowych.

Przedstawione w tabeli nr 7 wskaźniki płynności finansowej potwierdzają spostrzeżenia dotyczące korzystnego wpływu wzrostu przepływów z działalności operacyjnej na płynność finansową grupy kapitałowej i możliwości samofinansowania działalności. W 2006 roku odnotowano wzrost wskaźnika ogólnej wystarczalności gotówkowej oraz wydajności gotówkowej sprzedaży.

Podstawowe wskaźniki rynku kapitałowego

Wybrane, podstawowe wskaźniki rynku kapitałowego prezentuje poniższe zestawienie:

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 2004	Rok 2005*	Rok 2006
1.	Zysk netto [tys. zł]	117 108	144 613	146 160
2.	Ilość akcji na koniec okresu [tys. szt.]	13294,629	132946,290	132946,290
3.	Cena rynkowa jednej akcji na koniec roku [zł]	117	14	36,6
4.	Wartość księgowa na koniec roku [tys. zł]	451 931	596 500	742 392
5.	Wynik netto na akcję	8,81	1,09	1,10
6.	Relacja ceny rynkowej do wyniku na akcję	13,28	12,87	33,29
7.	Wartość księgowa akcji	33,99	4,49	5,58
8.	Relacja ceny rynkowej do wart. księgowej akcji	3,44	3,12	6,55

* W ciągu 2005 dokonano splitu akcji Spółki w stosunku 1:10.

W 2006 roku zaobserwowana w oparciu o analizę wskaźnikową coraz bardziej znacząca pozycja Grupy Kapitałowej CERSANIT na rynku oraz jej kondycja ekonomiczno – finansowa znalazła swoje odzwierciedlenie w zmianach poziomu wskaźników rynku kapitałowego. Zwiększeniu uległa wartość księgowa 1 akcji, co jest efektem wzrostu księgowej wartości kapitałów własnych. Znacznie szybszy wzrost ceny rynkowej od wzrostu wartości księgowej 1 akcji spowodował poprawę relacji ceny rynkowej do wartości księgowej 1 akcji, co świadczy o tym, że inwestorzy znacznie wyżej oceniają wartość Grupy Kapitałowej niż wynika to z księgowej wartości jej kapitałów własnych. Osiągnięcie w 2006 roku wyniku finansowego netto na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego (wzrost o 1,07%) pozwoliło na zachowanie wskaźnika wyniku na jedną akcję na stabilnym poziomie.

Podsumowanie

Reasumując, należy stwierdzić, że sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej w ciągu badanego roku uległa poprawie. Struktura majątkowo-kapitałowa wskazuje na wyższy stopień stabilności źródeł finansowania majątku Grupy Kapitałowej. Grupa Kapitałowa w kolejnym roku zachowała złotą regułę bilansową oraz zwiększyła kapitał pracujący. Konsekwencją tych zmian była poprawa wskaźników płynności finansowej, które osiągają poziom uważany za niezbędny dla zachowania bezpieczeństwa finansowego prowadzonej działalności gospodarczej. Pozytywnym zjawiskiem jest wzrost przychodów ze sprzedaży w badanym roku oraz poprawa wskaźników oceniających zarządzanie kapitałem obrotowym – ograniczenie wartości oraz skrócenie rotacji zapasów i należności. Zachowanie stabilnego poziomu zysku netto oraz umocnienie pozycji rynkowej Grupy Kapitałowej zostało pozytywnie ocenione przez inwestorów i przyniosło wzrost kursu akcji oraz poprawę wskaźników rynku kapitałowego.

Sytuacja ekonomiczna Grupy Kapitałowej wskazuje na stabilne podstawy do kontynuacji działalności.

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

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

Wyszczególnienie		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
		wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
A K T Y W A									
A. Aktywa trwałe		514 633	55,43%	532 361	48,66%	865 986	52,97%	103,44%	162,67%
I. Wartości niematerialne		1 844	0,20%	1 929	0,18%	7 947	0,49%	104,61%	411,98%
II. Rzeczowe aktywa trwałe		510 273	54,96%	527 527	48,22%	583 959	35,72%	103,38%	110,70%
III. Nieruchomości inwestycyjne		-		-		-			
IV. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą IV. praw własności		-		-		-			
V. Inne aktywa finansowe i trwałe		286	0,03%	8	0,00%	267 036	16,33%	2,80%	3337950,00%
VI. Aktywa z tytułu podaku odroczonego		2 230	0,24%	2 897	0,26%	7 044	0,43%	129,91%	243,15%
B. Aktywa obrotowe		413 781	44,57%	561 743	51,34%	768 868	47,03%	135,76%	136,87%
I. Zapasy		119 203	12,84%	134 302	12,28%	124 484	7,61%	112,67%	92,69%
II. Należności krótkoterminowe		157 474	16,96%	203 257	18,58%	223 951	13,70%	110,18%	110,18%
III. Inwestycje krótkoterminowe		135 674	14,61%	222 176	20,31%	415 771	25,43%	163,76%	187,14%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		1 430	0,15%	2 008	0,18%	4 662	0,29%	140,42%	232,17%
Suma aktywów		928 414	100,00%	1 094 104	100,00%	1 634 854	100,00%	117,85%	149,42%
P A S Y W A									
A. Kapitał własny		451 931	48,68%	596 500	54,52%	743 241	45,46%	131,99%	124,60%
A.1. Kapitał jednostki dominującej		451 931	48,68%	596 500	54,52%	742 392	45,41%	131,99%	124,46%
I. Kapitał podstawowy		13 295	1,43%	13 295	1,22%	13 295	0,81%	100,00%	100,00%
II. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nom.		-		-		-			
III. Kapitał zapasowy		274 468	29,56%	378 740	34,62%	523 339	32,01%	137,99%	138,18%
IV. Różnice kursowe z przeliczeń		104	-0,01%	82	-0,01%	629	-0,04%	78,85%	767,07%
V. Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych		47 164	5,08%	59 934	5,48%	59 948	3,67%	127,08%	100,02%
VI. Zysk (strata) netto		117 108	12,61%	144 613	13,22%	146 439	8,96%	123,49%	101,26%
A.2. Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych		-		-		849	0,05%		
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		476 483	51,32%	497 604	45,48%	891 613	54,54%	104,43%	179,18%
I. Zobowiązania długoterminowe		170 443	18,36%	149 874	13,70%	418 576	25,60%	87,93%	279,29%
w tym: bieżący i pożyczki		161 045	17,35%	137 926	12,61%	406 590	24,87%	85,64%	294,79%
II. Zobowiązania krótkoterminowe		306 040	32,96%	347 730	31,78%	473 037	28,93%	113,62%	136,04%
w tym: bieżący i pożyczki		73 870	7,96%	84 880	7,76%	92 930	5,68%	114,90%	109,48%
Suma pasywów		928 414	100,00%	1 094 104	100,00%	1 634 854	100,00%	117,85%	149,42%

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkość)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Rok 2004	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:	Rok 2006	Zmiany wskaźnika (wielkość)	
				Rok 2005		05-04	06-05
Podstawowe wielkości bilansowe							
1	Aktywa netto (księgowa wartość jednostki)	kapitał własny - dywidenda	451 931	596 500	743 241	131,99%	124,60%
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	622 374	746 374	1 161 817	119,92%	155,66%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	107 741	214 013	295 831		
Statystyczne wskaźniki płynności finansowej							
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,35	1,62	1,63	0,26	0,27
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	płynne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,96	1,22	1,35	0,27	0,39
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	inwestycje krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,44	0,64	0,88	0,196	0,436
Wskaźniki rotacji							
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	zapasy ogółem (stan średni) x 360 koszty działalności operacyjnej	50	94	79	44	29
8	Cykl rotacji należności w dniach	należn. z tyt. dost. i usł (stan średni) x 360 przychód ze sprzedaży	57	63	56	6	-1
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i usł. (stan średni) x 360 koszty działaln. operac. - amortyzacja	79	61	51	-18	-28
Wskaźniki wspomagania finansowego (wyplacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej							
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	51,32%	45,48%	54,54%	-5,84	3,22
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	48,68%	54,52%	45,46%	5,84	-3,22
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	87,82%	112,05%	85,83%	24,23	-1,99
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	73,96%	61,90%	61,52%	-12,06	-0,38
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	120,94%	140,20%	134,06%	19,27	13,13
15	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	67,04%	68,22%	71,01%	1,18	3,98
16	Wskaźnik unieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	55,43%	48,66%	52,97%	-6,77	-2,46

Uwaga! Informacja dodatkowa

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

Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2004, 2005, 2006 w tys. zł - wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni = 100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
Przychody i zyski ogółem	606 488	100,00%	685 422	100,00%	791 459	100,00%	113,01%	115,47%
Koszty i straty ogółem	480 605	100,00%	528 852	100,00%	637 218	100,00%	110,04%	120,49%
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	583 087	96,14%	653 629	95,36%	760 324	96,07%	112,10%	116,32%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	560 128	92,36%	630 052	91,92%	732 752	92,58%	112,48%	116,30%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	22 959	3,79%	23 577	3,44%	27 572	3,48%	102,69%	116,91%
B. Koszt własny sprzedaży	292 575	60,88%	332 535	62,88%	388 383	60,95%	113,66%	116,79%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	276 863	57,61%	317 024	59,95%	369 802	58,03%	114,51%	116,65%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	15 712	3,27%	15 511	2,93%	18 581	2,92%	98,72%	119,79%
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	290 812	x	321 094	x	371 941	x	110,53%	115,84%
D. Koszty sprzedaży	98 841	20,57%	111 768	21,13%	138 183	21,69%	113,08%	123,63%
E. Koszty ogólnego zarządu	38 049	7,92%	43 179	8,16%	59 861	9,39%	113,48%	138,63%
G. Pozostałe przychody operacyjne	4 250	0,70%	2 424	0,35%	3 000	0,38%	57,04%	123,76%
H. Pozostałe koszty operacyjne	8 645	1,80%	3 035	0,57%	5 115	0,80%	35,11%	168,53%
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	149 227	x	165 536	x	171 782	x	110,93%	103,77%
J. Przychody finansowe	19 151	3,16%	29 369	4,28%	28 135	3,55%	153,35%	95,80%
K. Koszty finansowe	42 495	8,84%	38 335	7,25%	45 676	7,17%	90,21%	119,15%
N. Zysk (strata) brutto	125 883	x	156 570	x	154 241	x	124,38%	98,51%
O. Podatek dochodowy	8 775	x	11 957	x	8 081	x	136,26%	67,58%
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku	-	x	-	x	-	x	-	-
R. Zysk (strata) netto	117 108	x	144 613	x	146 160	x	123,49%	101,07%
Zysk przypisany akcjonariuszom jedn. dominującej	117 108		144 613		146 439		123,49%	101,26%
Zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym			-		279		-	-

Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych w tys. zł

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Amortyzacja	28 182	6,38%	35 325	7,21%	42 632	7,60%	125,35%	120,69%
2 Zużycie materiałów i energii	228 503	51,77%	251 506	51,34%	271 608	48,43%	110,07%	107,99%
3 Usługi obce	77 526	17,56%	102 007	20,82%	126 795	22,61%	131,58%	124,30%
4 Podatki i opłaty	4 052	0,92%	3 853	0,79%	4 460	0,80%	95,09%	115,75%
5 Wynagrodzenia	53 022	12,01%	61 947	12,65%	74 782	13,33%	116,83%	120,72%
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	12 826	2,91%	15 405	3,14%	18 554	3,31%	120,11%	120,44%
7 Pozostałe koszty rodzajowe	37 297	8,45%	19 798	4,04%	22 013	3,92%	53,08%	111,19%
Razem koszty rodzajowe	441 408	100,00%	489 841	100,00%	560 844	100,00%	110,97%	114,50%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

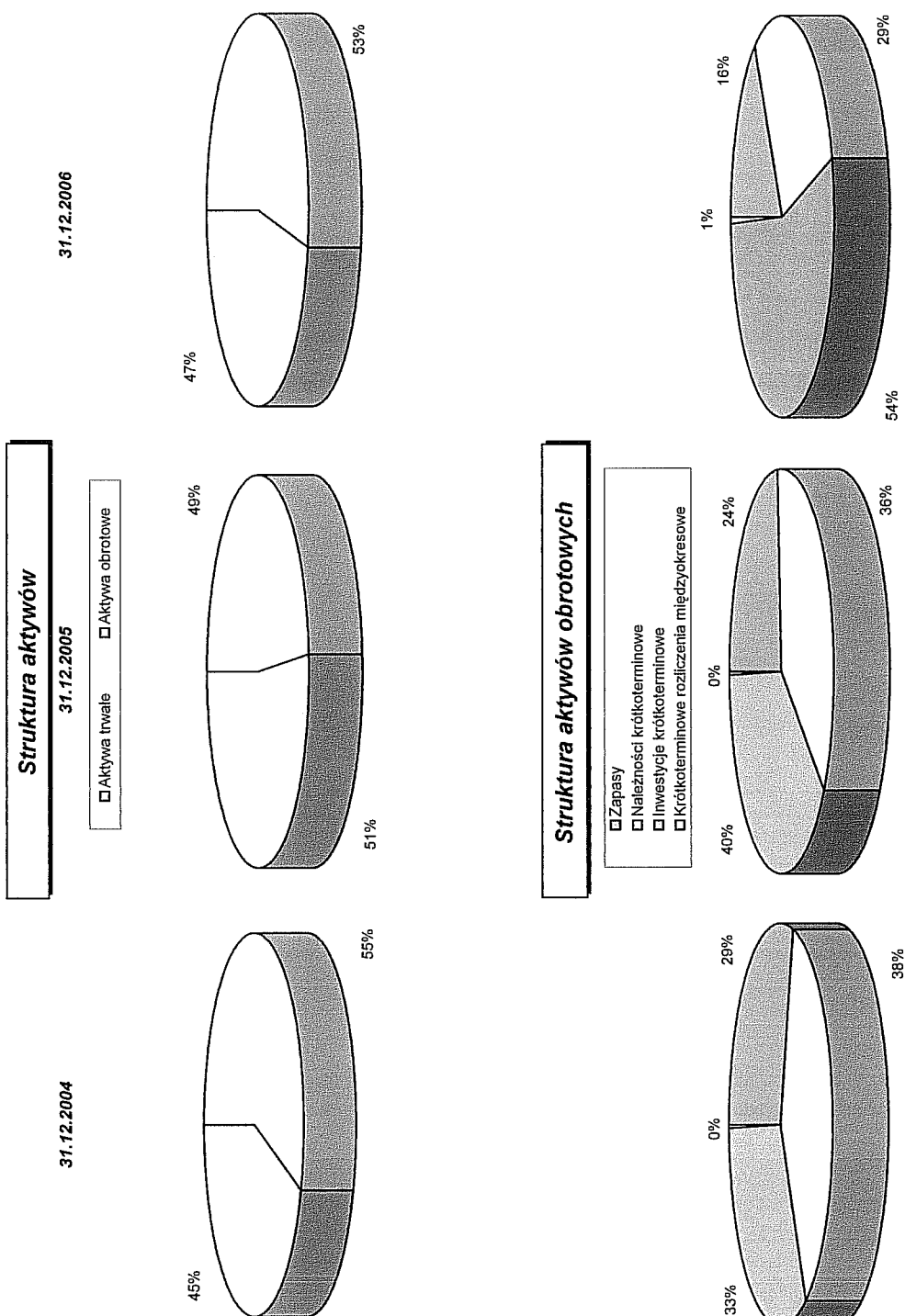
Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika			
			Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	05-04	06-04	06-05
Wskaźniki rentowności								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	20,08%	22,12%	19,22%	2,04	-0,86	-2,90
2	Rentowność sprzedaży mierz. zysk. ze sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	35,74%	35,63%	31,85%	-0,12	-3,90	-3,78
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywny) ogółem}}$	12,61%	13,22%	8,94%	0,60	-3,67	-4,28
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-1)}{\text{kapitał (pasywny) ogółem}}$	14,23%	14,74%	9,80%	0,51	-4,44	-4,95
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	25,91%	24,24%	19,69%	-1,67	-6,23	-4,57
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	11,68	9,50	9,89	-2,18	-1,79	0,39
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (śr. średni)}}$	1,26	0,65	0,56	-0,61	-0,70	-0,09
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (śr. średni)}}$	2,27	1,25	1,09	-1,02	-1,18	-0,16

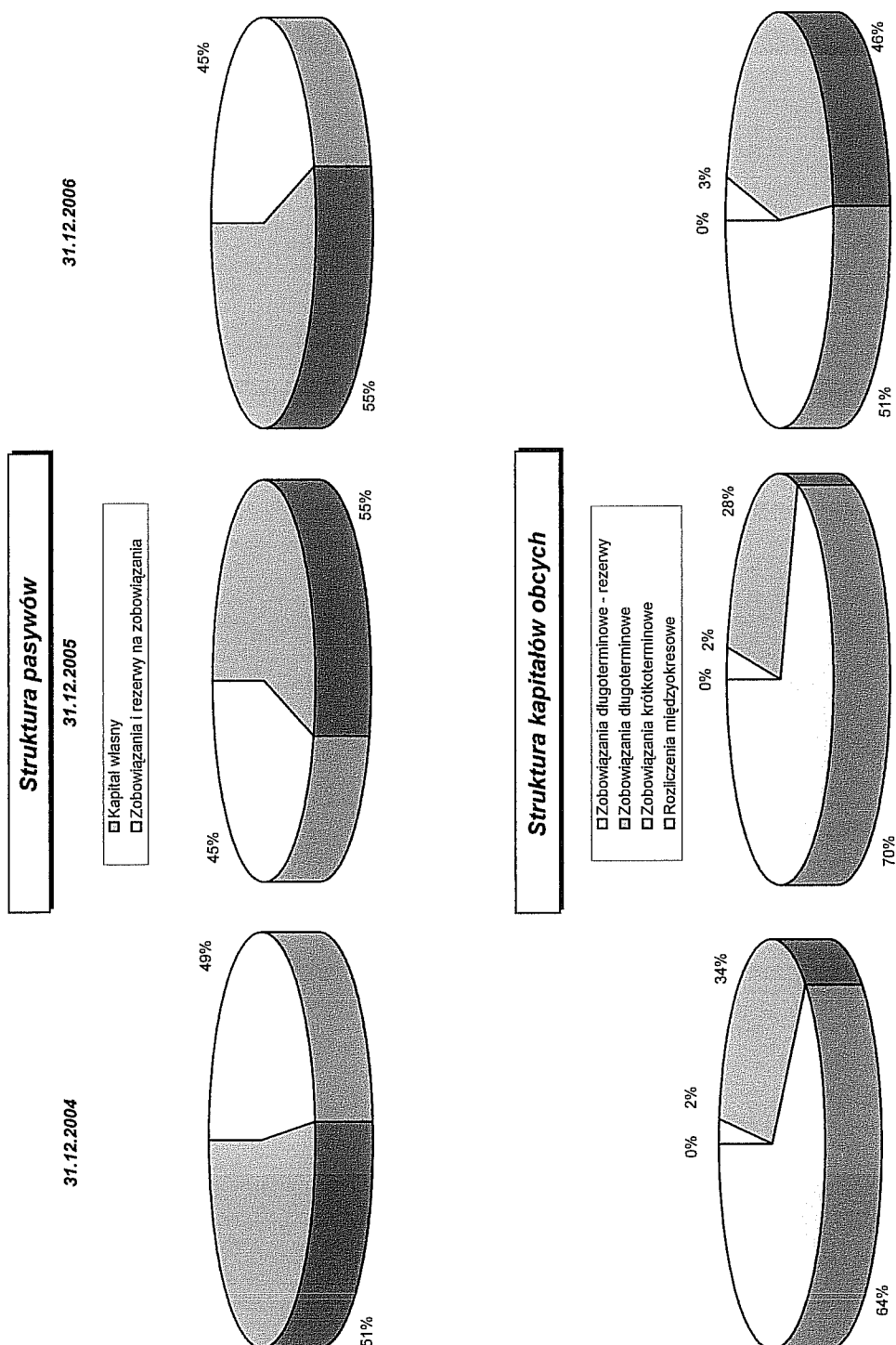
Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2004, 2005, 2006 w tys. zł

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni = 100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
I.	2,00	3	4,00	5	6,00	7	8	9
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej								
I. Zysk (strata) brutto	125 883,00	95,29%	156 570	108,62%	154 241	72,57%	124,38%	98,51%
II. Korekty razem	6 225	4,71%	12 431	-8,62%	58 306			
1. Udział w wyniku jedn. wyc. metodą praw własności	-		-		-			
2. Amortyzacja	28 182	21,33%	35 325	24,51%	42 632	20,06%	125,35%	120,69%
3. Podatek dochodowy zapłacony	8 775	-6,64%	12 536	-8,70%	6 624	-3,12%	142,86%	52,84%
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	15 374	11,60%	18 860	13,08%	12 312	5,79%	123,07%	65,28%
5. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	3 883	2,94%	274	0,19%	352	7,06%	128,47%	128,47%
6. Zmiana stanu rezerw	1 330	1,01%	210	0,15%	17 969	8,45%	15,79%	8556,67%
7. Zmiana stanu zapasów	31 791	-24,06%	15 099	-10,48%	16 843	7,92%	47,49%	-111,55%
8. Zmiana stanu należności	13 235	-10,02%	44 986	-31,21%	9 235	-4,34%	339,90%	20,53%
9. Zmiana stanu zobowiązań (z wyjątkiem kredytów i pożyczek)	7 576	5,73%	14 424	10,01%	19 589	-9,22%	190,39%	-135,81%
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-		572	-0,40%	1 710	-0,80%	18,49%	298,95%
11. Inne korekty	3 093	-2,34%	7	0,00%	66	-0,03%	942,86%	
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	132 108,00	100,00%	144 139	100,00%	212 547	100,00%	109,11%	147,46%
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej								
I. Wpływy	5 223	100,00%	4 033	100,00%	5 591	100,00%	77,22%	138,63%
1. Zbycie w.n. oraz rzecz. aktywów trwałych	288	5,51%	365	9,05%	269	4,81%	126,74%	73,70%
2. Zbycie aktywów finansowych	-		-		-			
3. Pozostałe wpływy	4 935	94,49%	3 668	90,95%	5 322	95,19%	74,33%	145,09%
II. Wydatki	133 940	100,00%	66 189	100,00%	84 644	100,00%	49,42%	127,88%
1. Nabywanie w.n. oraz rzecz. aktywów trw.	132 963	99,27%	64 915	98,08%	66 050	78,03%	48,83%	101,75%
2. Nabywanie aktywów finansowych	-		-		-			
2. Pozostałe wydatki	977	0,73%	1 274	1,97%	18 594	21,97%	130,40%	1459,50%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	128 717	x	62 156	x	79 053	x	48,29%	127,18%
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej								
I. Wpływy	151 518	100,00%	56 637	100,00%	187 094	100,00%	37,38%	330,34%
1. Kredyty i pożyczki	111 429	73,54%	28 916	51,05%	84 609	45,22%	25,95%	292,60%
2. Pozostałe wpływy	40 089	26,46%	27 721	48,95%	102 485	54,78%	54,78%	369,70%
II. Wydatki	94 006	100,00%	61 145	100,00%	119 477	100,00%	65,04%	195,40%
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.	-		-		-			
2. Spłaty kredytów i pożyczek	76 000	80,85%	40 719	66,59%	101 546	84,99%	53,58%	249,38%
3. Odsetki	17 909	19,05%	20 426	33,41%	17 411	14,57%	114,05%	85,24%
4. Pozostałe wydatki	97	0,10%	-		520	0,44%		
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	57 512	x	4 508	x	67 617	x	-7,84%	-1499,93%
D. Przepływy pieniężne netto razem	60 903	x	77 475	x	201 111	x	127,21%	259,58%

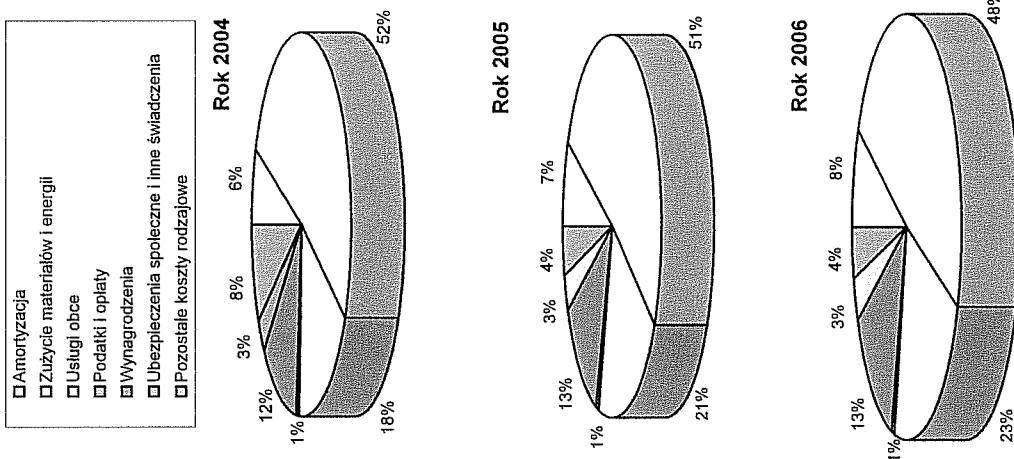
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika	
			Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przepływy z dział. oper.} + \text{wpływy inv. i fin.}}$	45,74%	70,38%	52,45%	06-04
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}$	95,29%	108,62%	72,57%	06-04
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{spłata zobowiązań z oświadczeń} + \text{wypłata dywidend} + \text{wynagrodzenia w.r.t. p. i r. czesowe aktywów trwałych}}$	58,21%	114,34%	114,56%	06-05
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży} + \text{poz. przych. operac.}}$	22,49%	21,97%	27,84%	06-05



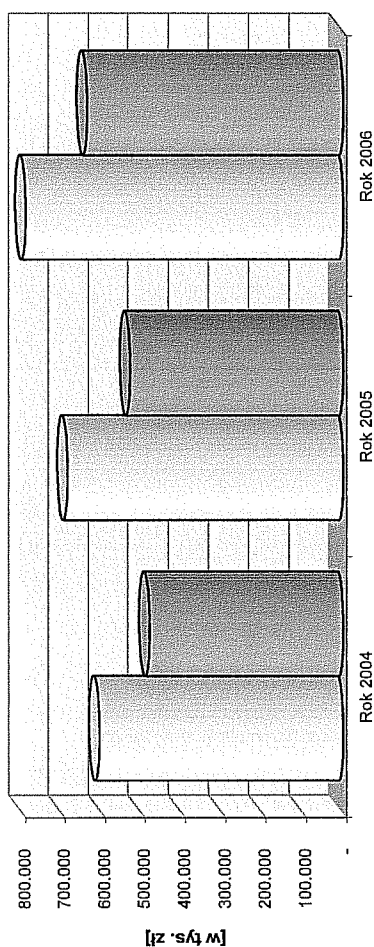


Struktura kosztów rodzajowych



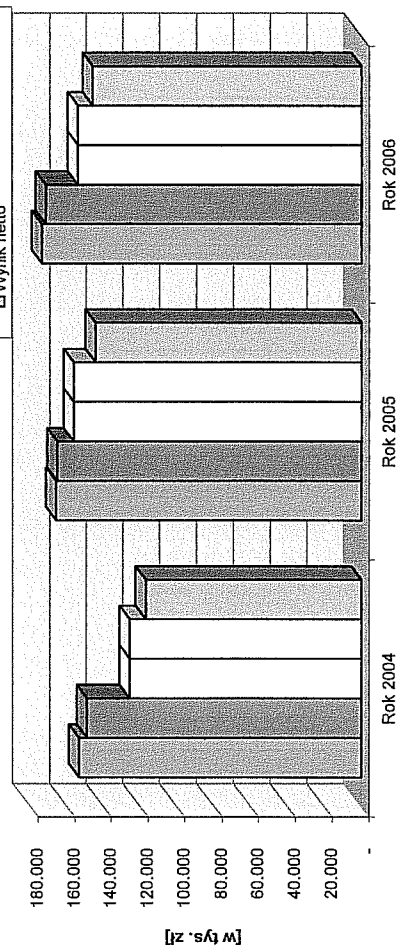
Dynamika przychodów i kosztów ogółem

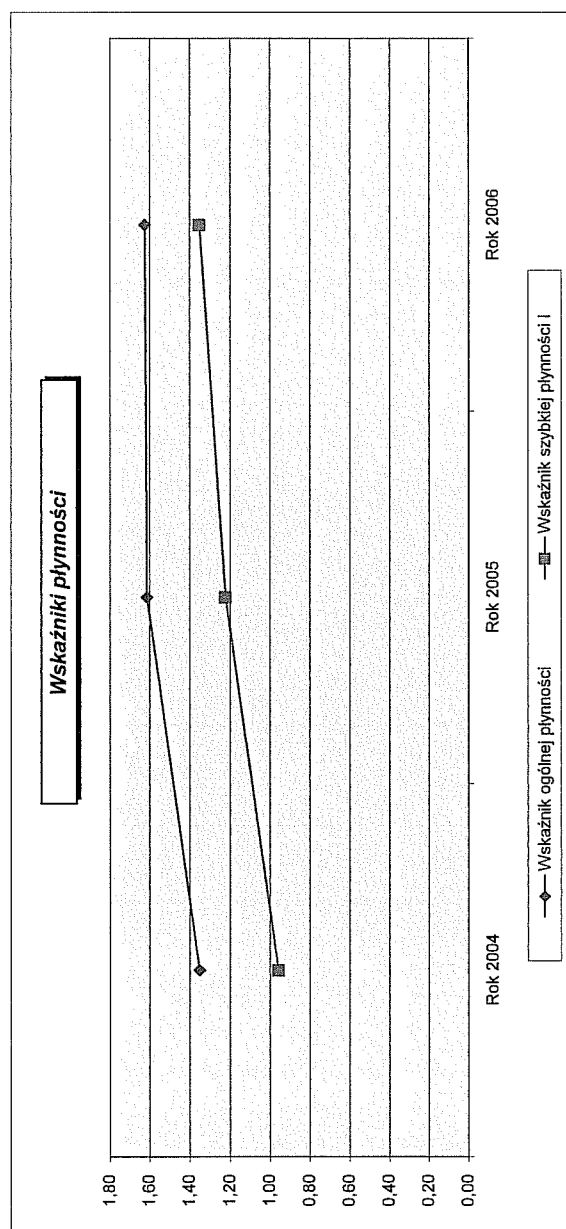
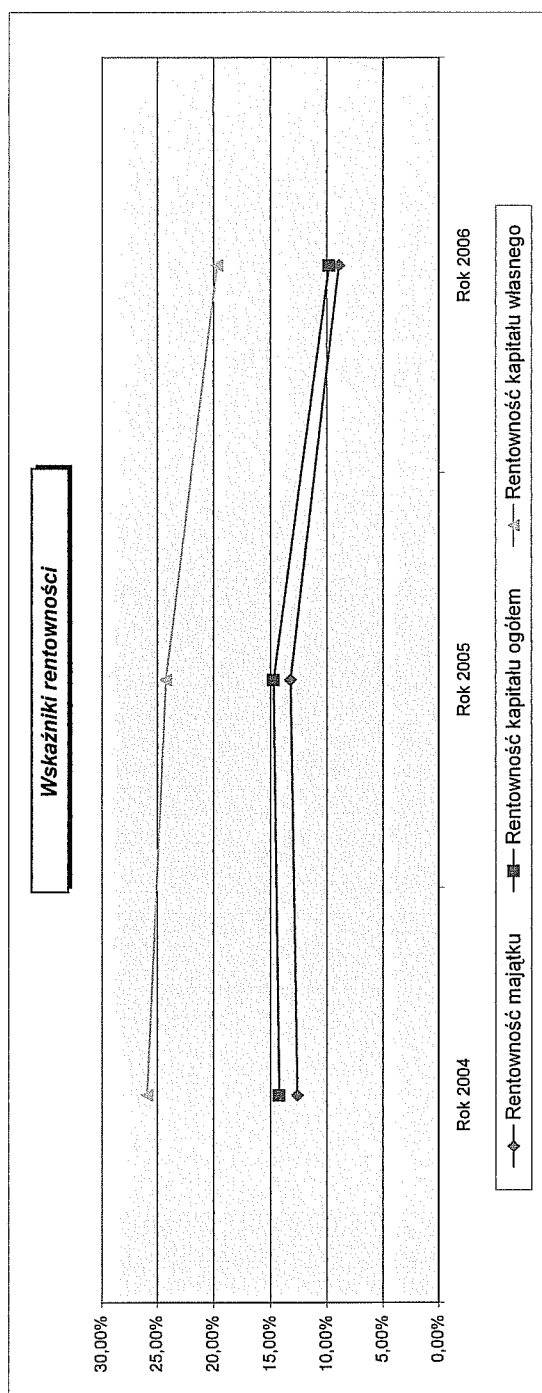
- ☐ Przychody i zysk ogółem
☐ Koszty i straty ogółem



Dynamika wyników finansowych

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





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 1 części opisowej dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku.

W poprzednim roku obrotowym (2005), w związku z wypełnieniem obowiązku określonego w art. 55 ust. 6a ustawy o rachunkowości, Grupa dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zmieniła zasady (polityki) rachunkowości na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez EU.

3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2006 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 2006 roku.

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

Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych

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

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w notach 12-15 dodatkowych informacji

i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rok obrotowy jednostek Grupy Kapitałowej

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2006 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku.

Wyłączenia konsolidacyjne

Wyłączenia konsolidacyjne dotyczą:

- udziałów i kapitałów w jednostkach zależnych,
- wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) jednostek objętych konsolidacją,
- obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją,
- zysków zawartych w zapasach,
- obroty z tytułu sprzedaży środków trwałych w Grupie Kapitałowej.

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

Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej

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

Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy Kapitałowej CERSANIT została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku.

Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

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

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

IV. INFORMACJE I USTALENIA KOŃCOWE

W toku badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie ujawniono 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 CERSANIT nie zostały złamane przepisy prawa.

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

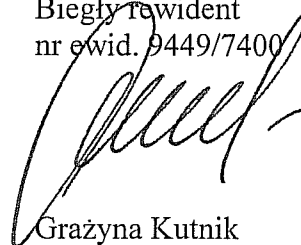
Niniejszy raport zawiera 25 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

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

Anna Żurek
Biegły rewident
nr ewid. 9954/7395



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



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



Lublin, dnia 4 maja 2007 roku