

DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 81 532-20-11, fax 532-08-37

**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

**„CERSANIT” Spółka Akcyjna
w Kielcach**

za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku



Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232,
Sąd Rejonowy Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, VI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744,
kapitał zakładowy 216.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846



OPINIA

NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej „CERSANIT” Spółka Akcyjna w Kielcach

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego „CERSANIT” Spółka Akcyjna, z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, na które składa się:

- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 2.330.609 tys. zł
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 29.069 tys. zł
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące całkowite dochody ogółem w wysokości 29.116 tys. zł
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 178.346 tys. zł
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 226.625 tys. zł
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz Członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania wynikające z ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity DzU z 2009 roku nr 152, poz. 1223, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, jasności i zgodności tego sprawozdania finansowego z zastosowanymi zasadami (polityką) rachunkowości oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

- przepisów rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej w kwestiach nieuregulowanych w wyżej wymienionych przepisach.

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

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

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki sporządzonym za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku i stwierdzamy, że zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym. Informacje wynikające ze sprawozdania z działalności Spółki uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU nr 33, poz. 259 z późn. zm.).

Maciej Miotła, nr w rejestrze 10152

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu:
DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232

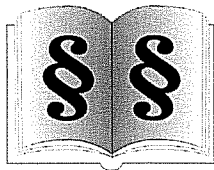
Stefan Czerwiński, nr w rejestrze 9449

Biegły rewident, Prezes Zarządu
DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232

DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1A
REGON 004161846, NIP 712-015-82-56
tel. (081) 532-20-11, fax (081) 532-08-37

Pieczęć podmiotu uprawnionego

Lublin, dnia 21 marca 2011 roku



DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 81 532-20-11, fax 532-08-37

RAPORT

Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

„CERSANIT” Spółka Akcyjna
w Kielcach

za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku



Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232,
Sąd Rejonowy Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, VI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744,
kapitał zakładowy 216.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846



SPIS TREŚCI

I. Część ogólna raportu	2
1. Dane identyfikujące badaną Spółkę	2
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany	4
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego za 2010 rok.....	4
4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe	5
5. Dostępność danych i oświadczenia Spółki.....	5
II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej	7
III. Część szczegółowa raportu	10
1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej.....	10
2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu oraz rachunku zysków i strat.....	11
3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej	15
4. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z przepływów pieniężnych	15
5. Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym.....	15
6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki.....	16
IV. Podsumowanie badania i ustalenia końcowe.....	16

RAPORT

z badania sprawozdania finansowego

I. Część ogólna raportu

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę

Pełna nazwa	„CERSANIT” Spółka Akcyjna
Forma prawna Spółki	Spółka Akcyjna
Nazwa skrócona	„CERSANIT” SA
Adres siedziby Spółki	25-323 Kielce, Al. Solidarności 36
Podstawa prawna działalności Spółki	Statut sporządzony w dniu 15 stycznia 1992 roku z późn. zmianami
Czas trwania Spółki	Spółka została powołana na czas nieokreślony
Organ rejestrowy	Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Nazwa rejestru	Rejestr Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego
Numer rejestru	0000081341
Data pierwszego wpisu do rejestru	15 stycznia 2002 roku
Data ostatniego odpisu z rejestru	22 listopada 2010 roku
Zarejestrowany kapitał podstawowy	21.638.404,30 zł
REGON	110011180
NIP	564-000-16-66

1.1. Przedmiot działalności Spółki

Głównym przedmiotem działalności Spółki w badanym okresie była sprzedaż wyrobów i towarów w zakresie wyposażenia łazienek produkowanych przez Grupę Kapitałową CERSANIT.

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

Spółka posiada Oddział w Starachowicach, który docelowo jako zorganizowana część przedsiębiorstwa ma zostać wniesiony aportem do nowo utworzonej Spółki Cersanit Trade Mark Spółka z o.o. Przedmiotem działalności Oddziału jest realizacja nowego modelu zarządzania wartościami niematerialnymi i prawnymi, w tym znakami towarowymi.

1.2. Kapitał własny Spółki i jego zmiany

Kapitał podstawowy na dzień kończący rok obrotowy, tj. na dzień 31 grudnia 2010 roku, wynosił 21.638.404,30 zł, a jego struktura przedstawiała się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym [%]
Michał Solowow	103.993.266	10.399.326,60 zł	48,06
ING OFE	27.737.674	2.773.767,40 zł	12,82
Aviva OFE Aviva BZ WBK	21.547.140	2.154.714,00 zł	9,96
Pozostali akcjonariusze	63.105.963	6.310.596,30 zł	29,16
Razem	216.384.043	21.638.404,30 zł	100,00

Na dzień wydania opinii, tj. na dzień 21 marca 2011 roku, struktura akcjonariatu nie uległa zmianie.

Spółka jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W okresie sprawozdawczym, kwota kapitału podstawowego zwiększyła się o kwotę 7.212.802,00 zł, z tytułu nowej emisji 72.128.020 akcji serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zgodnie z uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 3 sierpnia 2010 roku, akt notarialny Rep A nr 3146/2010.

Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane we właściwym sądzie w dniu 18 listopada 2010 roku.

Kapitał własny Spółki na dzień kończący rok obrotowy, tj. na dzień 31 grudnia 2010, wynosił 585.784 tys. zł i zwiększył się w stosunku do roku ubiegłego o 43,8%.

1.3. Jednostki powiązane z badaną Spółką

Spółka na dzień bilansowy była jednostką dominującą Grupy Kapitałowej CERSANIT, obejmującej jednostkę dominującą oraz jednostki podporządkowane:

Cersanit I Spółka z o.o. (Krasnystaw) – jednostka zależna
Cersanit IV Spółka z o.o. (Krasnystaw) – jednostka zależna pośrednio przez Cersanit I Spółka z o.o.
Cersanit II SA (Starachowice) – jednostka zależna
Cersanit III SA (Wałbrzych) – jednostka zależna pośrednio przez LXIV S.a.r.l.
Cersanit Luxembourg S.a.r.l. (Luksemburg) – jednostka zależna
Cersanit Cyprus Limited (Nikozja, Cypr) – jednostka zależna pośrednio przez Cersanit Luxembourg S.a.r.l.
CERSANIT INVEST LLC (Czyżiwka, Ukraina) – jednostka zależna pośrednio przez Cersanit Cyprus Limited
Cersanit Ukraina LLC (Czyżiwka, Ukraina) – jednostka zależna pośrednio przez CERSANIT INVEST LLC
Cersanit Trade Ukraina LLC (Kijów, Ukraina) – jednostka zależna
S.C. Cersanit Romania SA (Roman, Rumunia) – jednostka zależna
Avtis LLC (Frianovo, Rosja) – jednostka zależna
Cersanit Rus LLC (Moskwa, Rosja) – jednostka zależna
Frianovo Ceramic Factory LLC (Frianovo, Rosja) – jednostka zależna
Cersanit Trade LLC (Frianovo, Rosja) – jednostka zależna
Złoty Irys LLC (Moskwa, Rosja) – jednostka zależna
Tiles Trading LLC (Moskwa, Rosja) – jednostka zależna
Bulakovo-2 LLC (Frianovo, Rosja) – jednostka zależna pośrednio przez Frianovo Ceramic Factory LLC
LXIV S.a.r.l., (Luksemburg) – jednostka zależna
CRTV Limited (Nikozja, Cypr) – jednostka zależna
Cersanit West Gmbh (Berlin, Niemcy) – jednostka zależna
S.C. Cersanit Bacau SRL (Bacau, Rumunia) – jednostka zależna
CERSANIT UK Limited (Londyn, Wielka Brytania) – jednostka zależna
Opoczno Ukraina Spółka z o.o. (Kijów, Ukraina) – jednostka zależna
Opoczno Rus LLC (Moskwa, Rosja) – jednostka zależna
Opoczno I Spółka z o.o. (Opoczno) – jednostka zależna
Opoczno Trade Spółka z o.o. (Kielce) – jednostka zależna
Opoczno III Spółka z o.o. (Opoczno) – jednostka zależna
Opoczno Luxembourg S.a.r.l. (Luksemburg) – jednostka zależna
Kopalnia Piasku Kvarcowego Polkwarc Spółka z o.o. w likwidacji (Częstochowa) – jednostka stowarzyszona
OMD Spółka z o.o. w likwidacji (Opoczno) – jednostka zależna
UAB Cersanit Baltic (Wilno, Litwa) – jednostka zależna
Cersanit Trade Mark Spółka z o.o. (Kielce) – jednostka zależna

1.4. Kierownik jednostki

Funkcję kierownika jednostki sprawuje Zarząd.

W skład Zarządu Spółki na dzień wydania opinii wchodził:

- | | |
|------------------------|---|
| – Mirosław Jędrzejczyk | - Prezes Zarządu, |
| – Grzegorz Saniawa | - Wiceprezes Zarządu od dnia 1 lutego 2011 roku (poprzednio Członek Zarządu), |
| – Piotr Mrowiec | - Członek Zarządu, |
| – Ireneusz Kazimierski | - Członek Zarządu – od dnia 11 marca 2010 roku, |
| – Marcin Rybarczyk | - Członek Zarządu – od dnia 11 marca 2010 roku. |

W dniu 11 marca 2010 roku powołano w skład Zarządu na okres do końca wspólnej kadencji dwóch Członków Zarządu: Ireneusza Kazimierskiego i Marcina Rybarczyka. Z dniem 1 czerwca 2010 roku odwołano ze składu Zarządu Pawła Oskarda.

Powyższe zmiany zostały zgłoszone i zarejestrowane we właściwym rejestrze sądowym.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany

Sprawozdanie finansowe za rok 2009 było badane przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie. O sprawozdaniu tym wydano opinię bez zastrzeżeń.

Walne Zgromadzenie zatwierdzające sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy odbyło się w dniu 15 czerwca 2010 roku i uchwalał nr 4 postanowiło o pokryciu straty netto za rok 2009 w kwocie 44.659.876,67 zł z kapitału zapasowego.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający badany zostało:

- złożone wraz z innymi dokumentami w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 12 lipca 2010 roku,
- ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 22 lutego 2010 roku, nr 411.

Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego za rok 2009 prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego za 2010 rok

Badanie sprawozdania finansowego Spółki za 2010 rok zostało przeprowadzone przez DORADCA Spółka z o. o. w Lublinie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod poz. 232.

Wyboru audytora dokonała Rada Nadzorcza, co jest zgodne z postanowieniami statutu Spółki w tym zakresie. Badanie zostało wykonane na podstawie umowy nr 1/NF/5/98, aneksowanej w dniach 30 lipca 2010 roku i 10 stycznia 2011 roku, zawartej pomiędzy DORADCA Spółką z o.o. w Lublinie, a „CERSANIT” SA w Kielcach.

W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadził zespół pod kierownictwem kluczowego biegłego rewidenta Macieja Miotły, nr w rejestrze 10152.

Badanie przeprowadzono w siedzibie Spółki w dniach: 1-11 lutego 2011 roku i 14-16 marca 2011 roku oraz poza siedzibą Spółki do dnia wydania opinii, tj. do dnia 21 marca 2011 roku. Badanie sprawozdania finansowego było poprzedzone badaniem wstępnym przeprowadzonym w dniu 1 grudnia 2010 roku.

Podmiot uprawniony DORADCA Spółka z o.o. oraz kluczowy biegły rewident kierujący badaniem, spełniają warunki określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (DzU nr 77, poz. 649 ze zmianami), do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym. Zasady bezstronności i niezależności zachowują również członkowie zespołu uczestniczący w badaniu sprawozdania finansowego.

4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedłożone do badania sprawozdanie finansowe za badany rok obrotowy obejmuje:

- | | |
|---|-------------------|
| a) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą | 2.330.609 tys. zł |
| b) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujący zysk netto w wysokości | 29.069 tys. zł |
| c) sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące całkowite dochody ogółem w wysokości | 29.116 tys. zł |
| d) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę | 178.346 tys. zł |
| e) sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, wykazujące wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę | 226.625 tys. zł |
| f) dodatkowe informacje i objaśnienia. | |

Do rocznego sprawozdania finansowego dołączono sprawozdanie z działalności Spółki.

Sprawozdanie finansowe podlegało obowiązkowi badania zgodnie z art. 64 ustawy o rachunkowości.

5. Dostępność danych i oświadczenia Spółki

Zakres i sposób przeprowadzonego przez nas badania nie został w żaden sposób ograniczony. Zarząd Spółki zgodnie z art. 67 ustawy o rachunkowości udostępnił biegłemu rewidentowi prowadzone księgi rachunkowe i dokumenty stanowiące podstawę ich sporządzenia oraz udzielił informacji niezbędnych do wyrażenia opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Ponadto Zarząd Spółki złożył oświadczenie o:

- kompletności, prawidłowości i rzetelności sprawozdania finansowego przedłożonego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych oraz innych zdarzeń, które mogą rzutować na przyszłą sytuację majątkową i finansową Spółki,
- kompletności ujawnionych do badania zdarzeń po dacie sprawozdania finansowego, mogących mieć wpływ na trafność formułowanych opinii i ustaleń raportu z badania sprawozdania finansowego,

- kompletności ujawnienia informacji dotyczących istotnych transakcji zawartych przez Spółkę na innych warunkach niż rynkowe ze stronami powiązanymi.

W otrzymanym przez nas pisemnym oświadczeniu Zarząd potwierdził, że zgodnie z jego wiedzą i najlepszą wiarą Spółka przestrzegała wszelkich przepisów prawa, których naruszenie mogłoby w sposób istotny wpłynąć na zbadane przez nas sprawozdanie.

Zobowiązania warunkowe na dzień bilansowy wynoszą 881.293 tys. zł i dotyczą udzielonych spółkom powiązanym poręczeń. Zostały one zaprezentowane przez jednostkę w pkt 20 dodatkowych informacji i objaśnień.

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

Nie stanowiły przedmiotu badania inne kwestie, które mogłyby wystąpić poza systemem rachunkowości Spółki, lecz niemające wpływu na zbadane przez nas sprawozdanie.

W trakcie badania sprawozdania finansowego metodami właściwymi dla rewizji finansowej nie stwierdziliśmy zdarzeń wskazujących na naruszenie prawa, które mogłyby stanowić podstawę do wszczęcia postępowania karnego przez powołane do tego organy.

II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

Analizą objęto dane finansowe wynikające z bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźników finansowych w roku badanym i dwóch latach poprzednich.

Założenia oraz zestawienia tabelaryczne przyjęte do analizy sytuacji majątkowej i finansowej Spółki za lata 2008–2010 zawiera załącznik do niniejszego raportu.

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

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

Wyszczególnienie	j.m.	2008	2009	2010
Podstawowe wielkości bilansowe				
Suma bilansowa	tys. zł	2.014.512	2.213.328	2.330.609
Aktywa netto	tys. zł	410.410	407.438	585.784
Kapitał pracujący	tys. zł	(-)155.454	(-)366.652	(-)231.853
Podstawowe wielkości wynikowe				
Przychody ze sprzedaży	tys. zł	1.388.958	1.436.307	1.445.587
Wynik netto	tys. zł	32.142	(-)44.660	29.069
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik ogólnej płynności		0,9	0,8	0,9
Wskaźnik szybkiej płynności I		0,9	0,8	0,9
Wskaźniki wspomagania finansowego				
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	%	79,6	81,6	74,9
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	%	85,5	62,8	76,7
Wskaźnik trwałości struktury finansowania	%	45,4	28,0	32,7
Wskaźniki rentowności				
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym	%	5,4	4,5	4,7
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	%	2,3	(-)3,1	2,0
Rentowność kapitału własnego	%	7,8	(-)11,0	5,0
Dźwignia finansowa		4,6	(-)10,5	2,6

W analizowanym okresie potencjał gospodarczy Spółki zwiększał się w umiarkowanym tempie. Suma bilansowa na 31 grudnia 2010 roku wyniosła 2.330.609 tys. zł, co oznacza wzrost w stosunku do poprzedniego roku o 5,3%. W roku poprzednim tempo przyrostu wartości majątku i źródeł jego finansowania wynosiło 9,9%.

W ciągu 2010 roku przy niewielkim wzroście aktywów trwałych o 0,7%, aktywa obrotowe wykazują wzrost o 110.110 tys. zł, tj. o 9,0%. Za wyjątkiem wartości firmy wszystkie pozycje aktywów trwałych w 2010 roku uległy zwiększeniu, przy czym największy wzrost zanotowano w pozycji wartości niematerialnych. Wzrostowi krótkoterminowych aktywów finansowych o 42,5% towarzyszył spadek zapasów o 91,1% i należności krótkoterminowych o prawie 20%.

Powyższe zmiany w ujęciu dynamicznym wpłynęły na niewielką zmianę struktury majątku Spółki. Udział aktywów trwałych w majątku ogółem, określany mianem wskaźnika unieruchomienia środków wyniósł na 31 grudnia 2010 roku 42,6%, tj. o 2 punkty procentowe mniej niż na początek roku obrotowego. Wskaźnik struktury aktywów obrotowych wzrósł na przestrzeni okresu badanego z 55,4% do 57,4%. Powyższe wskazuje na nieznaczne zwiększenie elastyczności majątku Spółki. Struktura majątku Spółki wynika bezpośrednio ze specyfiki jej działalności gospodarczej, polegającej na zarządzaniu grupą kapitałową oraz dystrybucji produktów wytwarzanych w spółkach produkcyjnych. Dominującą grupą majątku Spółki ze wskaźnikiem struktury 30,0% aktywów ogółem są udziały w spółkach zależnych oraz udzielone pożyczki długo- i krótkoterminowe, które na 31 grudnia 2010 roku stanowią łącznie 22,5% ogółu aktywów. Ponadto istotną pozycją w aktywach ogółem są należności krótkoterminowe, które stanowią odpowiednio 22,4% majątku ogółem i 39,1% aktywów obrotowych.

W zakresie źródeł finansowania w roku badanym istotny wzrost o 178.346 tys. zł, tj. o 43,8% – wykazuje kapitał własny. Na wzrost ten złożyło się podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii G oraz związany z nim przyrost agio, a także wypracowanie w roku badanym zysku netto. Łączny poziom zobowiązań długo- i krótkoterminowych uległ w ciągu 2010 roku zmniejszeniu o 3,4%. Spadek o 17,1% w stosunku do roku poprzedniego odnotowano dla zobowiązań długoterminowych. Zobowiązania krótkoterminowe obniżyły się nieznacznie o 1,5%, przy czym zmniejszenie pozycji zobowiązań z tytułu dostaw i pozostałych zobowiązań w ramach rozrachunków z tytułu cash pooling zostało zrekompensowane przyrostem kredytów i pożyczek oraz emisją papierów dłużnych. Kapitał „obcy” krótkoterminowy na 31 grudnia 2010 roku osiągnął poziom 98,5% stanu na początek roku. Efektem powyższych zmian było m.in. obniżenie wskaźnika zadłużenia ogólnego o 6,7 punktu procentowego, wzrost wskaźnika trwałości struktury finansowania (udział kapitałów stałych w finansowaniu majątku) o 4,7 punktu procentowego do wartości 32,7%.

Konsekwencją powyższych zmian była również korekta - w stosunku do roku ubiegłego - struktury źródeł finansowania majątku. Udział kapitału własnego wzrósł z 18,4% na 31 grudnia 2009 do 25,1% na koniec roku badanego. Udział zobowiązań długoterminowych zmalał z 9,6% do 7,6%, natomiast zobowiązania krótkoterminowe zmniejszyły swój udział o 4,7 punktu procentowego do poziomu 67,3% na koniec roku badanego.

W całym okresie objętym analizą Spółka nie przestrzegała zasady pełnego pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi, na co wskazuje deficyt kapitału pracującego. Potwierdzeniem tego jest również wskaźnik „złotej” reguły bilansowej, wynoszący odpowiednio na koniec kolejnych lat analizy 85,5%, 62,8% i 76,7%.

Zmiany struktury majątkowo-kapitałowej nie wpłynęły na zmianę wskaźników płynności finansowej. Utrzymywanie wskaźników płynności finansowej na poziomie niższym od uznawanych w praktyce wielkości optymalnych wskazuje na prowadzenie przez Spółkę agresywnej polityki finansowej. Jednak z uwagi na fakt, że majątek i struktura pasywów Spółki w znacznej mierze wynika ze strategii inwestycyjnej oraz koncepcji organizacji funkcjonowania i finansowania Grupy Kapitałowej, oceny struktury majątkowo-kapitałowej i płynności finansowej należy dokonywać w oparciu o sprawozdanie skonsolidowane Grupy Kapitałowej CERSANIT. Należy także nadmienić, że znaczną część zobowiązań bieżących stanowią rozrachunki wobec jednostek powiązanych z tytułu cash pooling i wyemitowanych obligacji oraz zaciągniętych pożyczek, które można traktować jako pewne i długotrwałe źródło finansowania.

Na podstawie zestawienia danych rachunku zysków i strat ustalono, że w całym objętym analizą okresie podstawowym źródłem przychodów Spółki były przychody ze sprzedaży towarów i produktów – w roku badanym wynosiły one 1.445.587 tys. zł i stanowiły 97,6% przychodów ogółem. W pozycji tej odnotowano niewielki wzrost – o 0,6% w stosunku do przychodów uzyskanych w roku poprzednim. Analiza struktury kosztów za trzy ostatnie

lata wskazuje na strukturę adekwatną do struktury przychodów, będącą pochodną specyfiki prowadzonej działalności. Dominujące pozycje kosztów operacyjnych stanowi wartość nabycia sprzedanych towarów oraz koszty sprzedaży. Specyfika prowadzonej działalności znajduje wyraźne odbicie także w strukturze kosztów rodzajowych. W analizowanym roku obrotowym 61,1% ogółu ponoszonych kosztów według rodzaju stanowiły koszty usług obcych.

Z danych rachunku zysków i strat wynika, że przychody ze sprzedaży wyniosły za 2010 rok 1.445.587 tys. zł, zaś koszty bezpośrednie działalności operacyjnej 1.116.806 tys. zł. Ich różnica daje zysk brutto ze sprzedaży w kwocie 328.781 tys. zł, tj. o 3,2% wyższy od osiągniętego w roku 2009. Zysk ten wraz z nadwyżką pozostałych przychodów operacyjnych nad pozostałymi kosztami operacyjnymi wystarczył na pokrycie kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu, skutkiem czego było wygenerowanie zysku na działalności operacyjnej (EBIT) w kwocie 68.641 tys. zł. Po uwzględnieniu straty na działalności finansowej, na którą złożyły się głównie koszty obsługi kapitału obcego i różnice kursowe, Spółka wypracowała za 2010 rok zysk brutto w kwocie 36.730 tys. zł i zysk netto 29.069 tys. zł.

W całym analizowanym okresie Spółka wypracowuje dodatni wynik na działalności operacyjnej (EBIT), a rentowność sprzedaży ustalana na tym poziomie struktury tworzenia wyniku finansowego oscyluje w granicach 4,5%-5,4%. Na uwagę zasługuje także poprawa wskaźników rentowności zasobów majątkowych i kapitałowych. Wskaźnik rentowności majątku wyniósł za rok badany 1,2, natomiast wskaźnik ROE (rentowność kapitału własnego) osiągnął wartość 5,0%.

Jak wynika z danych zawartych w tabeli nr 6, w Spółce w roku badanym wystąpiło istotne zwiększenie środków pieniężnych, o czym świadczą dodatnie przepływy pieniężne razem. W ramach działalności operacyjnej wygenerowano dodatnie strumienie pieniężne w kwocie 90.749 tys. zł. Na zwiększenie zasobów pieniężnych, oprócz dodatniego bilansu pieniężnego z działalności operacyjnej, złożyło się także pozyskanie finansowania zewnętrznego w ramach działalności finansowej. Przepływy pieniężne z działalności finansowej osiągając wartość 198.054 tys. zł, były głównym źródłem dopływu środków pieniężnych do Spółki. Dodatnie przepływy z działalności operacyjnej i finansowej pokryły ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w kwocie 62.178 tys. zł, skutkiem czego w roku poddanym badaniu całkowite przepływy pieniężne osiągnęły wartość dodatnią w wysokości 226.625 tys. zł.

Z uwagi na fakt prowadzenia przez Spółkę działalności w ramach całej Grupy Kapitałowej, dane sprawozdania jednostkowego nie są miarodajne dla oceny jej sytuacji finansowej, a zwłaszcza rentowności zasobów i kapitałów Spółki, a pełny obraz tej sytuacji wynika ze sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej. Z w/w powodu odstąpiono od ustalania i analizy wskaźników rynku kapitałowego na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki.

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

III. Część szczegółowa raportu

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

1.1. System księgowości

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

W badanym roku Spółka nie dokonała zmian zasad określonych w polityce rachunkowości, natomiast dokonała zmian w zakresie prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym. O powyższym poinformowała w punkcie 5.6. dodatkowych informacji i objaśnień.

Przyjęte zasady są dostosowane do warunków i potrzeb Spółki, są stosowane w sposób jednolity, z zachowaniem zasady ciągłości. Nie stwierdzono istotnych odstępstw od przyjętych zasad wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego.

Księgi rachunkowe prowadzone są w siedzibie Spółki i obejmują elementy wynikające z wymagań art. 13 ustawy o rachunkowości. Prowadzone są one przy zastosowaniu komputerowego systemu ewidencji księgowej pod nazwą Industrial & Financial Systems.

W zakresie badania sald bilansu otwarcia wykonaliśmy niezbędne procedury mające na celu potwierdzenie, czy salda te wprowadzono do ksiąg badanego roku we właściwej wysokości.

Wyniki przeprowadzonego metodą wrywkową badania wskazują, że udokumentowanie operacji gospodarczych, księgi rachunkowe oraz powiązanie zapisów księgowych z dokumentami i sprawozdaniami finansowymi spełniają wymogi rozdziału 2 ustawy o rachunkowości.

Przechowywanie ksiąg rachunkowych, dowodów księgowych, sprawozdań finansowych i dokumentacji księgowej oraz metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera są zgodne z zasadami określonymi w rozdziale 8 ustawy o rachunkowości.

1.2. Inwentaryzacja

Spółka wywiązała się z obowiązku przeprowadzenia inwentaryzacji aktywów i pasywów z uwzględnieniem wymaganej częstotliwości, przedmiotu oraz terminu zgodnie z postanowieniami art. 26 ustawy o rachunkowości. Spółka posiada instrukcję inwentaryzacyjną w zakresie techniki prowadzenia inwentaryzacji, zawierającą unormowania dostosowane do jej specyfiki.

Uczestniczyliśmy w obserwacji inwentaryzacji towarów i potwierdzamy poprawność jej przeprowadzenia. Wyniki inwentaryzacji zostały ujęte w księgach rachunkowych badanego okresu. Inwentaryzacja potwierdziła istnienie, kompletność i gospodarczą przydatność aktywów.

1.3. Kontrola wewnętrzna

Przeprowadziliśmy przegląd stosowanego przez Spółkę systemu kontroli wewnętrznej oraz jego skuteczności w celu określenia zakresu badania sprawozdania finansowego. Zastosowane przez nas procedury badania systemu kontroli wewnętrznej w zakresie procesu zakupów i sprzedaży, obrotu środkami pieniężnymi oraz wynagrodzeń nie wykazały nieprawidłowości lub istotnych słabości w funkcjonowaniu tego systemu.

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

2.1. Wartość firmy

W dniu 23 maja 2008 roku nastąpiło połączenie „CERSANIT” Spółka Akcyjna z OPOCZNO Spółka Akcyjna, w wyniku rozliczenia którego powstała wartość firmy w wysokości 245.698 tys. zł.

Spółka przeprowadziła test na utratę wartości firmy i dokonała na dzień 31 grudnia 2010 roku porównania wartości odzyskiwalnej z wartością bilansową zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 38 Utrata wartości aktywów. Test ten wykazał, że utrata wartości firmy nie wystąpiła.

2.2. Długoterminowe aktywa finansowe

Aktywa finansowe wykazane w części obejmującej majątek długoterminowy dotyczą:

– udziałów lub akcji w jednostkach zależnych	695.435 tys. zł
– udziałów lub akcji w jednostkach pozostałych	8 tys. zł
– udzielonych pożyczek	3.153 tys. zł

Udziały w jednostkach zależnych zostały wycenione w cenie nabycia z zachowaniem zasady ostrożności.

2.3. Należności z tytułu dostaw i usług, należności z tytułu podatku dochodowego oraz pozostałe należności

Stan należności na dzień 31 grudnia 2010 roku ilustruje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	Kwota
Należności z tytułu dostaw i usług	449.793 tys. zł
Pozostałe należności	72.500 tys. zł
Razem	522.293 tys. zł

Należności krótkoterminowe zostały wykazane w bilansie po pomniejszeniu o odpisy aktualizujące ich wartość w kwocie 1.207 tys. zł.

Na podstawie inwentaryzacji należności z tytułu dostaw i usług od jednostek pozostałych przeprowadzonej na dzień 30 listopada 2010 roku ustalono, że należności zostały potwierdzone przez kontrahentów na kwotę 233.060 tys. zł.

Do dnia badania, tj. do dnia 11 lutego 2011 roku, z ogólnej sumy należności z tytułu dostaw i usług wobec jednostek powiązanych i pozostałych na dzień 31 grudnia 2010 roku spłacono należności na kwotę 69.793 tys. zł.

Głównymi pozycjami innych należności są:

– należności z tytułu podatków (głównie VAT)	55.683 tys. zł
– inne należności	11.091 tys. zł

Pozycje pieniężne wyrażone w walutach obcych zaprezentowane w należnościach zostały przeliczone po średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2010 roku.

2.4. Krótkoterminowe aktywa finansowe

Krótkoterminowe aktywa finansowe stanowią 34,9% aktywów i obejmują m.in.:

– udzielone pożyczki	521.089 tys. zł
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	136.997 tys. zł
– lokaty overnight	154.395 tys. zł
– inne środki pieniężne	1.534 tys. zł

Środki pieniężne w kasie zostały zinwentaryzowane, a stany środków pieniężnych na rachunkach i lokatach bankowych potwierdzone na dzień bilansowy przez banki obsługujące Spółkę.

Wycena środków pieniężnych w kasie i na bieżących rachunkach bankowych została dokonana w wartości nominalnej, natomiast lokaty o okresie zapadalności do 3 miesięcy zostały wycenione w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2010 roku.

2.5. Kapitał własny

Wartość kapitału własnego wykazana w sprawozdaniu finansowym wynosi 585.784 tys. zł

W stosunku do roku poprzedniego kapitał własny uległ zwiększeniu o kwotę 178.346 tys. zł

Powyższa zmiana dotyczyła:

– zysku osiągniętego w 2010 roku	29.069 tys. zł
– emisji akcji serii G	7.212 tys. zł
– nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	143.439 tys. zł
– różnic kursowych z przeliczenia przedstawicielstw zagranicznych	47 tys. zł
– korekty błędów lat ubiegłych	(-) 1.421 tys. zł

W badanym roku obrotowym kwota kapitału podstawowego zwiększyła się w związku z nową emisją 72.128.020 akcji serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

2.6. Zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe

Stan zobowiązań zaprezentowanych w sprawozdaniu finansowym ilustruje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	Kwota
Zobowiązania długoterminowe	176.015 tys. zł
Rezerwy na podatek odroczony	1.239 tys. zł
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	92 tys. zł
Oprocentowane kredyty i pożyczki	174.684 tys. zł

Zobowiązania krótkoterminowe	1.568.810 tys. zł
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	650.297 tys. zł
Wyemitowane obligacje	246.595 tys. zł
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	297.929 tys. zł
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	503 tys. zł
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	3.151 tys. zł
Pozostałe zobowiązania	370.335 tys. zł

Rezerwa na świadczenia pracownicze utworzona w ciężar wyniku finansowego roku badanego w kwocie 368 tys. zł oraz w ciężar wyniku z lat ubiegłych stanowi sumę przyszłych zobowiązań na odprawy emerytalne i niewykorzystane urlopy. Przyjęta stopa dyskonta wynosi 5,25%. Rezerwę na odprawy emerytalne Spółka ustaliła w oparciu o obliczenia wykonane przez aktuariusza, natomiast rezerwę na niewykorzystane urlopy przyjęto według obliczeń własnych.

Pozostałe rezerwy wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych obejmują głównie:

– rezerwy utworzone na przewidywane koszty usług intensyfikacji sprzedaży	10.329 tys. zł
– rezerwy utworzone na przewidywane koszty transportu	2.742 tys. zł

Kredyty obejmują kredyty inwestycyjne oraz kredyty obrotowe i w rachunku bieżącym. Pożyczki zostały udzielone przez spółki zależne: LXIV S.a.r.l., Opoczno III Spółka z o.o. i Cersanit Trade Mark Spółka z o.o.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług do dnia badania, tj. do dnia 11 lutego 2011 roku zostały opłacone na kwotę 142.255 tys. zł.

Zobowiązania, stanowiące pozycje pieniężne, wyrażone w walutach obcych zostały odpowiednio przeliczone po średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2010 roku.

W pozostałych zobowiązaniach wykazano głównie rozrachunki wobec jednostek powiązanych z tytułu cash pooling w kwocie 364.592 tys. zł.

2.7. Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku został sporządzony w wersji kalkulacyjnej.

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wynoszą 1.445.587 tys. zł z tego przypada na:

– przychody ze sprzedaży produktów	331.342 tys. zł
– przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	1.114.245 tys. zł

Przychody ze sprzedaży towarów dotyczą sprzedaży towarów wyprodukowanych przez Spółki Grupy Kapitałowej.

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu obejmują:

– koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1.023 tys. zł
– wartość sprzedanych towarów i materiałów	1.115.783 tys. zł
– koszty sprzedaży	217.913 tys. zł
– koszty ogólnego zarządu	42.384 tys. zł

Przychody ze sprzedaży produktów i towarów oraz koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów oraz koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu ustalono z uwzględnieniem nadrzędnych zasad rachunkowości.

Pozostałe przychody operacyjne dotyczą głównie:

– otrzymanych dotacji	1.208 tys. zł
– otrzymanych odszkodowań	419 tys. zł
– rozwiązanych odpisów aktualizujących	402 tys. zł

Pozostałe koszty operacyjne obejmują w szczególności:

– utworzone odpisy aktualizujące wartość aktywów niefinansowych	750 tys. zł
– spisane wierzytelności	532 tys. zł

Pozostałe przychody i koszty operacyjne zostały poprawnie zakwalifikowane i właściwie zaprezentowane w rachunku zysków i strat.

2.8. Przychody i koszty finansowe

W badanym okresie Spółka poniosła stratę na działalności finansowej w kwocie 31.911 tys. zł.

Przychody finansowe pochodzą głównie z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek.

Koszty finansowe zostały poniesione na:

– odsetki od kredytów i pożyczek	55.910 tys. zł
– odsetki na rzecz kontrahentów	5.365 tys. zł

Przychody i koszty finansowe zostały poprawnie zakwalifikowane i zaprezentowane w odpowiednich pozycjach rachunku zysków i strat.

2.9. Wynik finansowy brutto

Na wynik finansowy brutto w kwocie 36.730 tys. zł wykazany w rachunku zysków i strat, sporządzonym za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku, składa się obliczona narastająco suma wyników ustalonych jako:

– zysk z działalności operacyjnej	68.641 tys. zł
– strata z działalności finansowej	31.911 tys. zł

2.10. Podatek dochodowy

W rachunku zysków i strat wykazano podatek dochodowy, na który składa się:

– część bieżąca	533 tys. zł
– część odroczone	7.128 tys. zł

Podatek w części bieżącej wynika z deklaracji podatkowej. Na wartość odroczonego podatku dochodowego, wykazanego w rachunku zysków i strat w roku badanym miało wpływ:

– rozwiązanie aktywu na podatek odroczone	6.179 tys. zł
– utworzenie rezerwy na podatek odroczone	949 tys. zł

W roku badanym Spółka dokonała korekty błędu lat ubiegłych bezpośrednio z kapitałem własnym, co spowodowało powstanie podatku odroczonego. Księgowania w zmianie stanu podatku odroczonego w związku z tym dokonano bezpośrednio z kapitałem w kwocie 333 tys. zł.

Spółka utworzyła aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w związku z przejściowymi ujemnymi różnicami między wartością księgową i podatkową: należności, rezerw, zobowiązań oraz w związku ze stratami podatkowymi możliwymi do odliczenia, z zachowaniem zasady ostrożności.

Spółka utworzyła także rezerwę na podatek odroczonego w związku z dodatnimi przejściowymi różnicami między wartością księgową i podatkową: należności, środków trwałych i zobowiązań.

Spółka w roku badanym ustaliła efektywną stopę podatkową na poziomie 20,9%.

2.11. Wynik finansowy netto

Zysk netto w kwocie 29.069 tys. zł, zaprezentowany w bilansie i rachunku zysków i strat został ustalony prawidłowo, przy zachowaniu zasad określonych w założeniach koncepcyjnych do standardów międzynarodowych.

2.12. Inne całkowite dochody

Spółka zaprezentowała w innych całkowitych dochodach skutki zdarzeń, które wpływały na kapitały własne bez obciążania lub uznawania wyniku finansowego – różnice kursowe z przeliczenia.

3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień

Dodatkowe informacje i objaśnienia zawierają niezbędny zakres ujawnień danych liczbowych i słownych zgodnych z danymi bilansu i rachunku zysków i strat.

Dodatkowe informacje i objaśnienia wyczerpuje zakres ujawnień, jakich wymagają od Spółki postanowienia wszystkich standardów międzynarodowych, obowiązujących przy sporządzaniu sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2010 roku.

4. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z przepływów pieniężnych

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

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

5. Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym

Spółka sporządziła zestawienie zmian w kapitale własnym zgodnie z wymogami wynikającymi z MSR 1. Dane wykazane w tym zestawieniu zgodne są z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki

Zarząd Spółki sporządził i dołączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki za okres obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku. Informacje i dane liczbowe zawarte w tym sprawozdaniu są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego i zawierają zakres ujawnień zgodny z art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

Informacje wynikające ze sprawozdania z działalności Spółki uwzględniają także odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU nr 33, poz. 259).

IV. Podsumowanie badania i ustalenia końcowe

Podsumowanie wyników badania zawiera opinię, stanowiącą odrębny dokument.

W badaniu poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego i ksiąg rachunkowych posłużyliśmy się próbami i testami właściwymi dla rewizji finansowej. Na podstawie wyników tych prób i testów wnioskowaliśmy o poprawności badanych pozycji. Badanie ograniczone do wybranych prób zastosowaliśmy również w odniesieniu do rozrachunków i obciążeń z tytułu podatków.

Zastrzegamy, że z uwagi na właściwe dla każdego systemu kontroli wewnętrznej oraz rachunkowości ograniczenia, niektóre występujące w tych obszarach ewentualne nieprawidłowości mogły zostać w toku badania przeoczone.

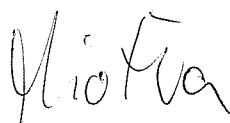
W toku badania sprawozdania finansowego nie ujawniono znaczących nieprawidłowości, które mogłyby rzutować w sposób istotny na prawidłowość informacji wykazanych w sprawozdaniu finansowym.

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

Niniejszy raport zawiera 16 stron kolejno ponumerowanych oraz załącznik stanowiący integralną część niniejszego raportu. Każda ze stron została oznaczona podpisem kluczowego biegłego rewidenta.

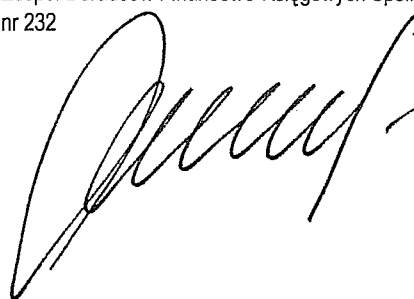
Maciej Miotła, nr w rejestrze 10152

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu:
 DORADCA
 Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
 nr 232



Stefan Czerwiński, nr w rejestrze 9449

Biegły rewident, Prezes Zarządu
 DORADCA
 Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
 nr 232



Lublin, dnia 21 marca 2011 roku

Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2008-2010

Wykaz tabel

- Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31 grudnia 2008 roku, 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2010 roku.
- Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne.
- Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2008, 2009, 2010.
- Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych.
- Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów.
- Tabela 6. Zestawienie analitycznych sprawozdań z przepływów pieniężnych za lata: 2008, 2009, 2010.
- Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej.

Wykaz wykresów

- Wykres 1. Dynamika aktywów.
- Wykres 2. Struktura aktywów.
- Wykres 3. Dynamika pasywów.
- Wykres 4. Struktura pasywów.
- Wykres 5. Dynamika przychodów i kosztów ogółem.
- Wykres 6. Dynamika wyników finansowych.
- Wykres 7. Struktura kosztów rodzajowych.
- Wykres 8. Wskaźniki rentowności.
- Wykres 9. Wskaźniki płynności.

Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2008, 31.12.2009, 31.12.2010 w tys. zł

	31.12.2008 (I)			31.12.2009 (II)			31.12.2010 (III)			Dynamika (rok porz.=100%)		
	wartość	struktura		wartość	struktura		wartość	struktura		III	II	I
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
AKTYWA												
Aktywa trwałe (dlugoterminowe)	1 070 515	53,1%	986 481	44,6%	993 652	42,6%	92,2%	100,7%				
Rzeczowe aktywa trwałe	49 115	2,4%	44 576	2,0%	45 908	2,0%	90,8%	103,0%				
Wartość firmy	245 698	12,2%	245 698	11,1%	245 698	10,5%	100,0%	100,0%				
Wartości niematerialne	2 228	0,1%	2 194	0,1%	3 450	0,1%	98,5%	157,2%				
Długoterminowe aktywa finansowe	767 672	38,1%	688 457	31,1%	698 596	30,0%	89,7%	101,5%				
Aktywa z tytułu podziału odroczonego	5 802	0,3%	5 556	0,3%			95,8%					
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	943 997	46,9%	1 226 847	55,4%	1 336 957	57,4%	130,0%	109,0%				
Zapasy	590	0,0%	5 784	0,3%	515	0,0%	80,3%	8,9%				
Należności krótkoterminowe	591 973	29,4%	649 879	29,4%	522 293	22,4%	103,8%	80,4%				
Krótkoterminowe aktywa finansowe	351 434	17,4%	571 184	25,8%	814 149	34,9%	162,5%	142,5%				
Suma aktywów	2 014 512	100,0%	2 213 328	100,0%	2 330 609	100,0%	109,9%	105,3%				
PASywa												
Kapitał własny	410 410	20,4%	407 438	18,4%	585 784	25,1%	99,3%	143,8%				
Kapitał podstawowy	14 426	0,7%	14 426	0,7%	21 638	0,9%	100,0%	150,0%				
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	343 395	17,0%	343 395	15,5%	486 834	20,9%	100,0%	141,8%				
Kapitał zapasowy	58 927	2,9%	91 069	4,1%	50 727	2,2%	154,5%	55,7%				
Różnice kursowe z przeliczeń	-954	0,0%	-1 110	-0,1%	-1 063	0,0%	116,4%	95,8%				
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty	37 270	1,9%	-40 342	-1,8%	27 648	1,2%						
Zobowiązania długoterminowe	504 651	25,1%	212 391	9,6%	176 015	7,6%	42,1%	82,9%				
Rezerwa z tytułu podziału odroczonego					1 239	0,1%						
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	504 636	25,1%	212 333	9,6%	174 684	7,5%	42,1%	82,3%				
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	15	0,0%	58	0,0%	92	0,0%	386,7%	158,6%				
Zobowiązania krótkoterminowe	1 099 451	54,6%	1 593 499	72,0%	1 568 810	67,3%	144,9%	98,5%				
Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek	140 577	7,0%	571 212	25,8%	650 297	27,9%	406,3%	113,8%				
Wyemitowane obligacje	457 632	22,7%			246 595	10,6%						
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	423 353	21,0%	410 021	18,5%	297 929	12,8%	96,9%	72,7%				
Zobowiązania z tytułu podziału dochodowego	3 221	0,2%			503	0,0%						
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych			1 366	0,1%	3 151	0,1%						
Pozostałe zobowiązania	74 668	3,7%	610 900	27,6%	370 335	15,9%	818,2%	60,6%				
Zobowiązania razem	1 604 102	79,6%	1 805 890	81,6%	1 744 825	74,9%	112,6%	96,6%				
Suma pasywów	2 014 512	100,0%	2 213 328	100,0%	2 330 609	100,0%	109,9%	105,3%				

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp.	Nazwa wskaźnika (wielkość)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:			Zmiany wskaźnika (wielkość)		
			(I)	(II)	(III)	(I)-(II)	(I)-(III)	(II)-(III)
Podstawowe wielkości bilansowe								
1	Aktywa netto (księgowa wartość)	kapitał własny - dywidenda	410 410	407 438	585 784	99,3%	142,7%	143,8%
2	Kapitał stały	kap.własny + zob.długoterminowe	915 061	619 829	761 799	67,7%	83,3%	122,9%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	-155 454	-366 652	-231 853	235,9%	149,1%	63,2%
Stacyjne wskaźniki płynności finansowej								
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,9	0,8	0,9	-0,1		0,1
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	płynne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,9	0,8	0,9	-0,1		0,1
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	aktywa fin.krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,3	0,4	0,5	0,1	0,2	0,1
Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) / struktury kapitałowo-majątkowej								
7	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	79,6%	81,6%	74,9%	2,0	-4,7	-6,7
8	Wskaźnik sfinansowania majątku kap.własnym	kapitał własny aktywa ogółem	20,4%	18,4%	25,1%	-2,0	4,7	6,7
9	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk.zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	38,3%	41,3%	59,0%	3,0	20,7	17,7
10	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	116,5%	129,9%	117,3%	13,4	0,8	-12,6
11	Wskaźnik "złoty" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	85,5%	62,8%	76,7%	-22,7	-8,8	13,9
12	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	45,4%	28,0%	32,7%	-17,4	-12,7	4,7
13	Wskaźnik unieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	53,1%	44,6%	42,6%	-8,5	-10,5	-2,0

Uwaga! Informacja dodatkowa

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

Wariant kalkulacyjny
Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2008, 2009, 2010 w tys. zł

	Wyszczególnienie			2009			2010			Dynamika (rok poprzedni=100%)		
	1	wartość	struktura	2	wartość	struktura	3	wartość	struktura	4	5	6
Przychody ogółem		1 430 810	100,0%		1 490 105	100,0%		1 481 000	100,0%			104,1%
Koszty ogółem		1 397 635	100,0%		1 534 325	100,0%		1 444 270	100,0%			103,8%
Przychody ze sprzedaży produktów i towarów		1 388 958	97,1%		1 436 307	96,4%		1 445 587	97,6%			103,4%
Koszty sprzedanych produktów i materiałów		1 077 090	77,1%		1 117 687	72,8%		1 116 806	77,3%			103,8%
Zysk brutto ze sprzedaży		311 868	x		318 620	x		328 781	x			103,2%
Pozostałe przychody operacyjne		4 648	0,3%		1 035	0,1%		2 619	0,2%			22,3%
Koszty sprzedaży		203 932	14,6%		215 165	14,0%		217 913	15,1%			105,5%
Koszty ogólnego zarządu		35 904	2,6%		38 378	2,5%		42 384	2,9%			106,9%
Pozostałe koszty operacyjne		1 341	0,1%		798	0,1%		2 462	0,2%			59,5%
Zysk z działalności operacyjnej		75 339	x		65 314	x		68 641	x			105,1%
Przychody finansowe		37 204	2,6%		52 763	3,5%		32 794	2,2%			141,8%
Koszty finansowe		79 368	5,7%		162 297	10,6%		64 705	4,5%			204,5%
Zysk (strata) brutto		33 175	x		-44 220	x		36 730	x			1741,1%
Podatek dochodowy		-803	x		440	x		7 661	x			
Zysk netto za rok obrotowy		32 142	x		-44 660	x		29 069	x			
Inne całkowite dochody za rok obrotowy		-42 886	x		42 498	x		47	x			
Całkowite dochody ogółem za rok obrotowy		-10 744	x		-2 162	x		29 116	x			20,1%
Dywidenda wypłacona z wyników za 2008 i 2009 oraz planowana do wypłaty z wyniku 2010 roku			x			x			x			
Zysk netto po uwzględnieniu dywidendy		32 142	x		-44 660	x		29 069	x			

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

	Wyszczególnienie			2009			2010			Dynamika (rok poprz.=100%)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	III	II	I
		wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura					
1 Amortyzacja		11 978	5,0%	15 369	6,1%	15 792	6,1%	128,3%	102,8%			
2 Zużycie materiałów i energii		10 352	4,3%	8 297	3,3%	5 637	2,2%	80,1%	67,9%			
3 Usługi obce		147 792	61,5%	159 721	62,9%	158 813	61,1%	108,1%	99,4%			
4 Podatki i opłaty		1 725	0,7%	1 605	0,6%	1 920	0,7%	93,0%	119,6%			
5 Wynagrodzenia		24 191	10,1%	25 669	10,1%	32 003	12,3%	106,1%	124,7%			
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		3 900	1,6%	4 075	1,6%	5 235	2,0%	104,5%	128,5%			
7 Pozostałe koszty rodzajowe		40 265	16,8%	39 113	15,4%	40 587	15,6%	97,1%	103,8%			
Razem koszty rodzajowe		240 203	100,0%	253 849	100,0%	259 987	100,0%	105,7%	102,4%			

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

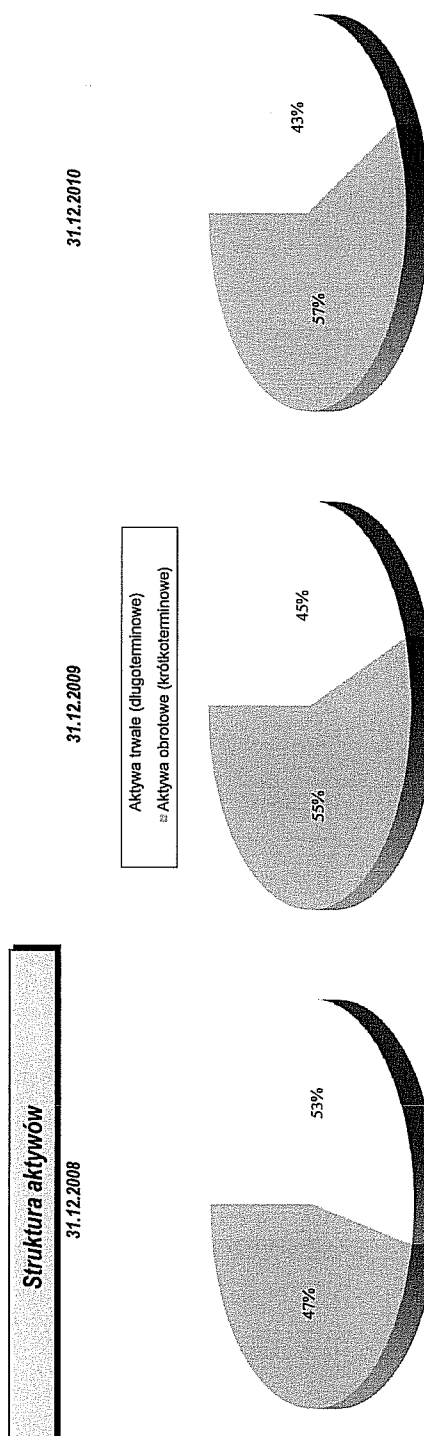
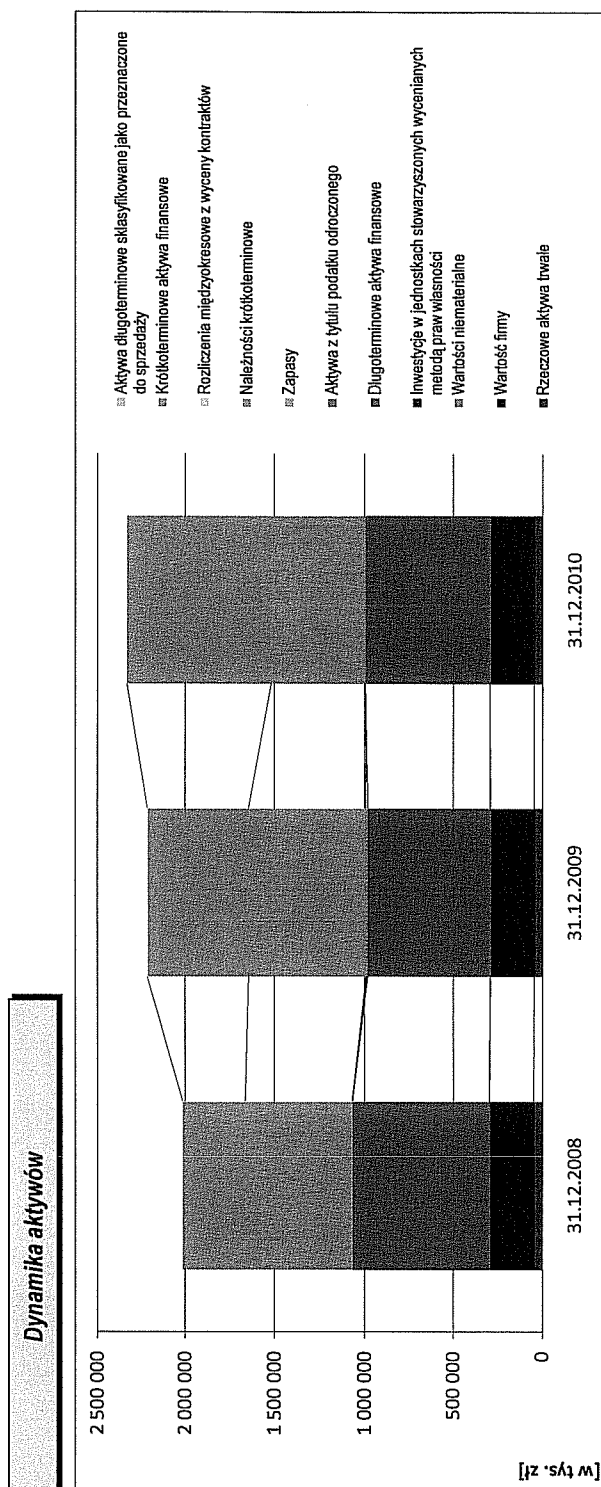
Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:		Zmiany wskaźnika	
			2008	2009	II-I	III-II
Wskaźniki rentowności						
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	2,3%	-3,1%	-5,4	-0,3
2	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym	$\frac{\text{zysk na działalności operac}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	5,4%	4,5%	-0,9	-0,7
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	1,6%	-2,0%	-3,6	-0,4
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto + odsetki x (1-t)}}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	3,2%	-0,5%	-3,7	-0,8
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	7,8%	-11,0%	-18,8	-2,8
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	4,6	-10,5	-15,1	-2,0
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów						
7	Obrótowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	0,9	0,7	-0,2	-0,3
8	Obrótowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	1,6	1,4	-0,2	-0,1

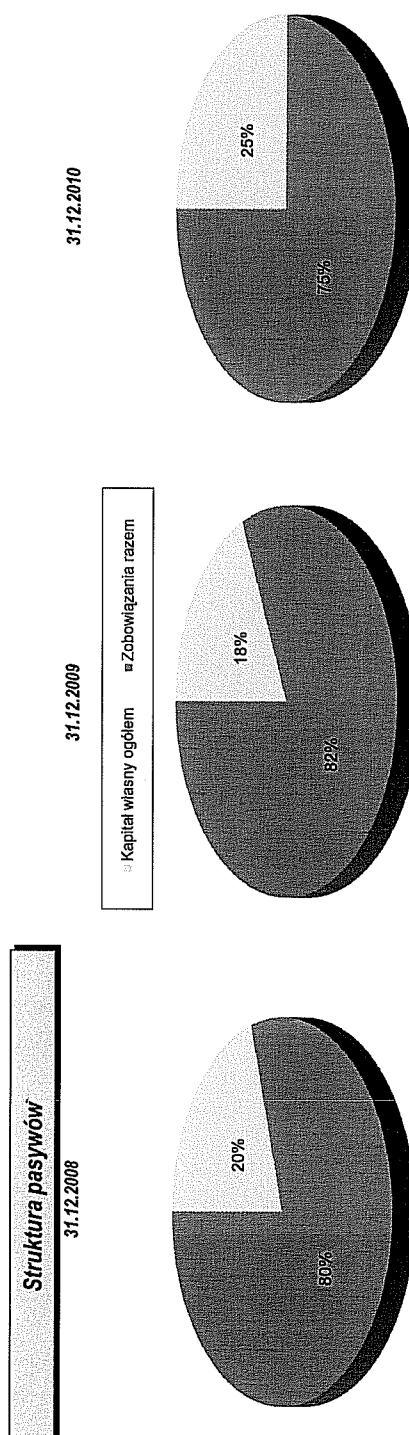
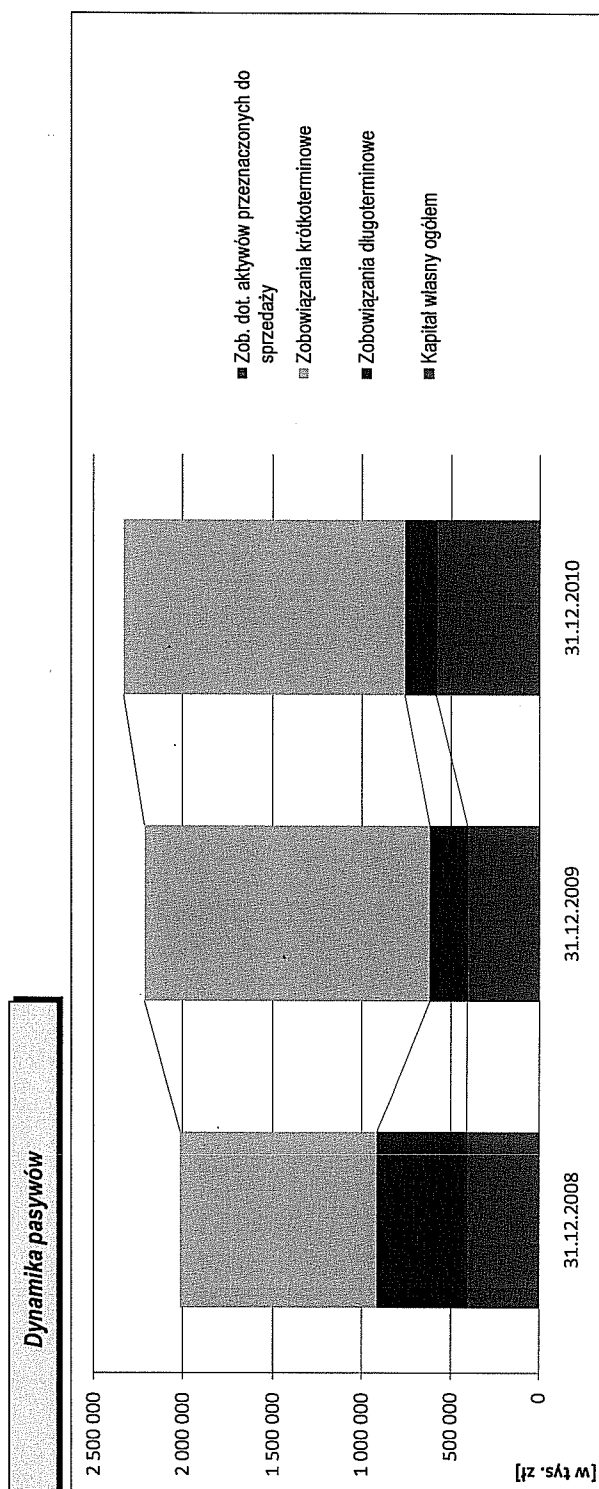
Tabela 6. Zestawienie sprawozdań z przepływów pieniężnych za okresy: 2008, 2009, 2010 w tys. zł

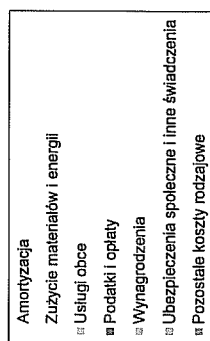
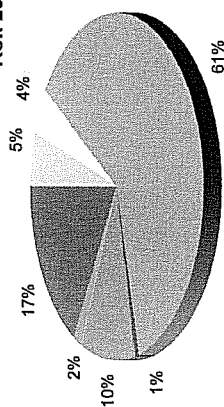
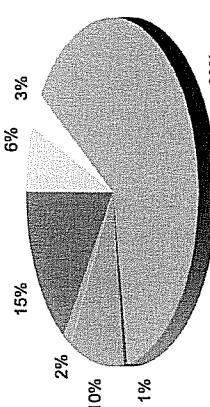
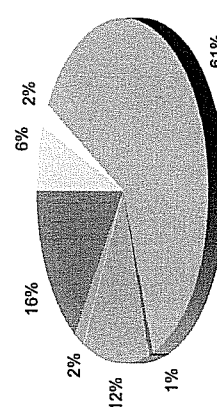
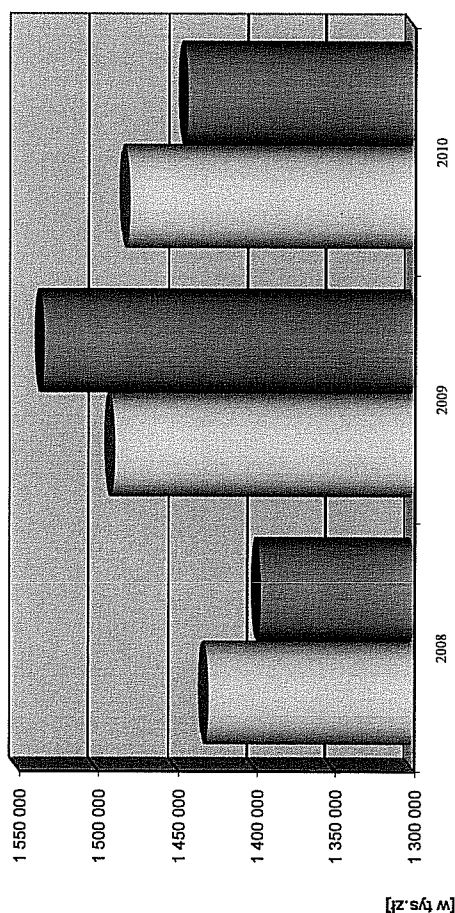
Wyszczególnienie	2008			2009			2010			Dynamika (rok poprzedni=100%)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	wartość	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura					
I. Zysk (strata) brutto	33 175	-44 220	-38,6%	-44 220	48,8%	36 730	40,5%					
II. Korekty o pozycje:	-119 159	-46 444	138,6%	-46 444	51,2%	54 019	59,5%					
Amortyzacja	11 979	15 369	-13,9%	15 369	-17,0%	15 792	17,4%					
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-42 115	-29 993	49,0%	-29 993	33,1%	-2 729	-3,0%					
Odsetki i dywidendy	34 419	-29 383	-40,0%	-29 383	-32,4%	-505	-0,6%					
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-51	27 457	0,1%	27 457	-30,3%	-108	-0,1%					
Zmiana stanu należności	-157 423	-58 274	183,1%	-58 274	64,3%	120 434	132,7%					
Zmiana stanu zapasów	32	-5 194	0,0%	-5 194	5,7%	5 289	5,8%					
Zmiana stanu zobowiązań	31 379	-28 564	-36,5%	-28 564	29,3%	-83 970	-92,5%					
Podatek dochodowy zapłacony	2 621	1 372	-3,0%	1 372	-1,5%	-30	0,0%					
Pozostałe						-134	-0,1%					
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	-85 984	-90 664	100,0%	-90 664	100,0%	90 749	100,0%					
Sprzedaż rzecz. aktyw. trw. i wart. niem.	829	406	-0,5%	406	-0,3%	827	-1,3%					
Nabywanie rzecz. aktyw. trw. i wart. niem.	-10 633	-22 685	6,1%	-22 685	15,2%	-20 001	32,2%					
Sprzedaż aktywów finansowych												
Nabywanie aktywów finansowych	-5 729		3,3%									
Nabywanie jednostki zależnej, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych		-49	-12,1%	-10 053	-1215,6%							
Dywidendy i odsetki otrzymane	6 827	14 090	-3,9%	14 090	-9,4%	22 738	206,4%					
Spłata udzielonych pożyczek	70		0,0%									
Udziały w pożyczkach	-45 954	-33	26,3%	-33	0,0%	-30	0,1%					
Pozostałe	-120 010	-141 131	68,7%	-141 131	94,5%	-55 659	117,6%					
Przepływy/pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	-174 600	-149 402	x	-149 402	x	-62 178	85,6%					
Wpływy z tytułu emisji akcji						150 651	76,1%					
Spłata zob. z tyt. leasingu finansowego												
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek / kredytów	594 635	338 010	214,0%	338 010	124,1%	496 760	250,8%					
Spłaty pożyczek/kredytów	-409 757	-166 295	-147,4%	-166 295	-61,1%	-426 706	-215,4%					
Emisja dłużnych papierów wartościowych	133 758	48 1%	48,1%			246 595	124,5%					
Odsetki zapłacone	-40 731	-14,7%	-14,7%	-42 084	-15,5%	-33 502	-16,9%					
Wykup dłużnych papierów wartościowych		-457 632	-168,0%									
Pozostałe		600 337	220,4%	235 744	-119,0%							
Przepływy/pieniężne netto z dz. finansowej	277 905	272 336	x	272 336	x	198 054	98,0%					
Przepływy/pieniężne netto razem	173 211	32 270	x	32 270	x	226 625	186,3%					

Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp.	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika	
			(I)	(II)	(III)	II-I	III-II
Wskaznik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej							
1.		przepływy z działalności operacyjnej przepływy pieniężne+wpływy inv. i fin.	-34,6%	12,9%			47,5
Wskaznik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej							
2.		$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}$	-37,4%	32,0%		69,4	
Wskaznik ogólnej wystarczalności gotówkowej							
3.		$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{spłata zobowiązań + wypłata dywidend + wydatki na w.n.i. i inne aktywa trwałe}}$	-17,7%	12,7%	-84,9	30,4	115,3
Wskaznik wydajności gotówkowej sprzedaży							
4.		$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży + poz.przych.operac.}}$	-6,2%	6,3%	-0,1	12,5	12,6





Struktura kosztów rodzajowych

Rok 2008

Rok 2009

Rok 2010

Dynamika przychodów i kosztów ogółem

Dynamika wyników finansowych
