

**GRUPA KAPITAŁOWA Zetkama,
w której jednostką dominującą jest
Zetkama S.A.
ul. 3 Maja 12
57-410 Ścinawka Średnia**

**Opinia i raport
niezależnego biegłego rewidenta
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
dla Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej
Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej
Zetkama S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Zetkama, w której jednostką dominującą jest Zetkama S.A. z siedzibą w Ścinawce Średniej przy ul. 3 Maja 12, na które składa się:

- informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości,
- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **214.022** tys. zł;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zysk netto w wysokości **27.992** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące dochód całkowity w wysokości **26.267** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **21.609** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **11.993** tys. zł;
- oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Jednostki Dominującej.

Zarząd oraz członkowie Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości Grupy Kapitałowej tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1/ rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- 2/ krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie skonsolidowanego 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 jednostkę dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

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

- a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej Zetkama na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku,
- b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową Zetkama.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Zetkama jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z 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 nie będącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Wrocław, 15 marca 2012 roku.

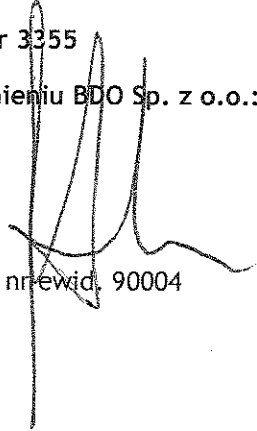
BDO Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:


Katarzyna Stojek
Biegły Rewident
nr ewid. 11396


dr André Helin
Prezes Zarządu
Biegły Rewident nr ewid. 90004

**GRUPA KAPITAŁOWA Zetkama,
w której jednostką dominującą jest
Zetkama S.A.
ul. 3 Maja 12
57-410 Ścinawka Średnia**

**Raport
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku**

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	3
II. ANALIZA FINANSOWA	10
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	15

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Jednostkę Dominującą

1.1. Nazwa i forma prawna

Spółka działa pod firmą Zetkama Spółka Akcyjna.

1.2. Siedziba Spółki

ul. 3 Maja 12, 57-410 Ścinawka Średnia.

1.3. Przedmiot działalności

Zgodnie z wpisem do rejestru i statutem Spółki przedmiotem działalności Spółki jest w przeważającej części:

- odlewnictwo żeliwa,
- produkcja pozostałych kurków i zaworów,
- produkcja pozostałych pomp i sprężarek,
- sprzedaż hurtowa wyrobów metalowych oraz sprzętu i dodatkowego wyposażenia hydraulicznego i grzejnego.

1.4. Podstawa działalności

Zetkama S.A. działa na podstawie:

- statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego dnia 1 grudnia 1990 roku (Rep. A nr 1453/90) wraz z późniejszymi zmianami,
- kodeksu spółek handlowych.

1.5. Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 29 stycznia 2002 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu - IX Wydział Gospodarczy Sekcja Rejestrowa pod numerem KRS 0000084847 (wcześniejsza rejestracja w Rejestrze Handlowym B pod numerem 671 w Sądzie Rejonowym w Wałbrzychu - VI Wydział Gospodarczy).

1.6. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP 883-000-04-82

REGON 890501767

1.7. Kapitał podstawowy i własny

Kapitał zakładowy na 31 grudnia 2011 roku wynosił 981 tys. zł i dzielił się na 4.904.150 akcji o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

Akcje Spółki nie są uprzywilejowane. Na dzień 31 grudnia 2011 roku akcje dzielą się na następujące serie:

- akcje na okaziciela serii A	2.101.750
- akcje na okaziciela serii B	952.400
- akcje na okaziciela serii C	850.000
- akcje na okaziciela serii D	560.000
- akcje na okaziciela serii E	440.000
Razem	4.904.150

Struktura kapitału na dzień 31 grudnia 2011 roku kształtowała się następująco :

AKCJONARIAT NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011	Liczba akcji	Udział w kapitałe zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Avallon MBO S.A.	767.987	15,66%	767.987	15,66%
Maciej Jurczyk	506.770	10,33%	506.770	10,33%
Tomasz Jurczyk	506.770	10,33%	506.770	10,33%
Jan Jurczyk	447.876	9,13%	447.876	9,13%
Zygmunt Mrozek	391.000	7,97%	391.000	7,97%
Generali OFE	374.496	7,64%	374.496	7,64%
Jakub Jurczyk	318.252	6,49%	318.252	6,49%
OFE ING	287.139	5,86%	287.139	5,86%
Pozostali	1.303.860	26,59%	1.303.860	26,59%
Razem	4.904.150	100,00%	4.904.150	100%

W roku 2011 oraz do dnia zakończenia badania nie nastąpiły zmiany kapitału zakładowego.

Na kapitał własny Spółki na 31 grudnia 2011 roku składały się ponadto:

- kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	31.843 tys. zł
- kapitał z aktualizacji wyceny	258 tys. zł
- zysk netto za 2011 rok	16.803 tys. zł
- zysk z lat ubiegłych	3.240 tys. zł
- zysk przeniesiony na kapitał zapasowy	28.875 tys. zł

Łącznie kapitał własny na 31 grudnia 2011 roku wynosił 82.000 tys. zł.

1.8. Zarząd Spółki

Na 31 grudnia 2011 roku członkami Zarządu byli:

- | | |
|-----------------|----------------------|
| - Leszek Jurasz | - Prezes Zarządu |
| - Jerzy Kożuch | - Wiceprezes Zarządu |

W ciągu roku obrotowego i do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

1.9. Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Radę Nadzorczą stanowili :

- | | |
|----------------------|---|
| - Michał Zawisza | - Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Jan Jurczyk | - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| - Zygmunt Mrozek | - Sekretarz Rady Nadzorczej |
| - Tomasz Stamirowski | - Członek Rady Nadzorczej |
| - Tomasz Jurczyk | - Członek Rady Nadzorczej |

Do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

2. Skład Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy i zmiany w bieżącym okresie

2.1 Podmiot dominujący

Zetkama S.A.

Okres objęty sprawozdaniem finansowym	- 1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Suma bilansowa	- 134.129 tys. zł
Wynik finansowy	- 16.803 tys. zł
Wzrost kapitału własnego	- 15.866 tys. zł
Zwiększenie stanu środków pieniężnych	- 1.034 tys. zł
Przychody ze sprzedaży	- 94.665 tys. zł
Podmiot uprawniony do badania	- BDO Sp. z o.o., ul. Postępu 12, Warszawa
Rodzaj opinii z badania	- bez zastrzeżeń

Podmioty powiązane

W skład Grupy Kapitałowej Zetkama na dzień 31 grudnia 2011 r. wchodziły następujące jednostki zależne:

Śrubena Unia S.A.

Siedziba	-	ul. Grunwaldzka 5 34-300 Żywiec
Metoda konsolidacji	-	pełna
Udział podmiotu dominującego w kapitale zakładowym	-	100%
Podmiot uprawniony do badania	-	BDO Sp. z o.o. ul. Postępu 12, Warszawa
Rodzaj opinii z badania	-	bez zastrzeżeń

MCS Sp. z o.o.

Siedziba	-	ul. Strażacka 43 44-240 Żory
Metoda konsolidacji	-	pełna
Udział podmiotu dominującego w kapitale zakładowym	-	100%
Podmiot uprawniony do badania	-	BDO Sp. z o.o. ul. Postępu 12, Warszawa
Rodzaj opinii z badania	-	bez zastrzeżeń

Śląskie Zakłady Armatury Przemysłowej Armak sp. z o.o.

Siedziba	-	ul. Swobodna 9 41-200 Sosnowiec
Metoda konsolidacji	-	pełna
Udział podmiotu dominującego w kapitale zakładowym	-	94,17%
Podmiot uprawniony do badania	-	BDO Sp. z o.o. ul. Postępu 12, Warszawa
Rodzaj opinii z badania	-	bez zastrzeżeń

Terrell Trading Sp. z o.o.

Siedziba	-	ul. 3 Maja 12 57-410 Ścinawka Średnia
Metoda konsolidacji	-	pełna
Udział podmiotu dominującego w kapitale zakładowym	-	100%
Podmiot uprawniony do badania	-	Nie podlega badaniu

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Zetkama na dzień 31 grudnia 2011 roku, inwestycje w spółce stowarzyszonej Varimex Valves Sp. z o.o. zostały wycenione metodą praw własności.

Wszystkie jednostki konsolidowane miały ten sam dzień bilansowy co Jednostka Dominująca.

W badanym roku obrotowym miały miejsce następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej:

- nabycie przez jednostkę dominującą 100% udziałów w spółce Śrubena Unia SA,
- nabycie 100% udziałów w spółce Terrell Trading sp. z o.o.,
- nabycie 94,15% udziałów w Śląskich Zakładach Armatury Przemysłowej Armak Sp. z o.o.

Na podstawie umów zawartych 15 marca 2011 roku z akcjonariuszami Śrubena Unia SA nabyła akcje własne celem ich umorzenia. Uchwałą nr 4/04/2011 podjętą 4 kwietnia 2011 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Śrubeny Unii SA postanowiło o umorzeniu za wynagrodzeniem 120.000 akcji zwykłych imiennych serii A i 280.000 akcji zwykłych imiennych serii B o łącznej wartości 400 tys. zł. Jednocześnie jednostka dominująca nabyła od pozostałych akcjonariuszy 10.000 akcji zwykłych imiennych serii B, zwiększając tym samym swój udział w kapitale zakładowym spółki z 87,58% do 99,80%. Uchwałą 16/06/2011 z 10 czerwca 2011 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy jednostki zależnej postanowiło o przymusowym wykupie od akcjonariuszy mniejszościowych 6.000 akcji zwykłych imiennych serii B przez Zetkamę SA, która uzyskała w ten sposób 100% udziału w kapitale zakładowym spółki.

20 września 2011 roku uchwałą nr 1 Rada Nadzorcza Spółki ZETKAMA SA wyraziła zgodę na nabycie 100% udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością za cenę nie wyższą niż 50 tys. zł. 19 października 2011 roku podpisano z Blackstones sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę nabycia 100% udziałów Spółki Terrell Trading Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł każdy za łączną cenę 3,2 tys. Euro.

Uchwałą nr 1 z 14 grudnia 2011 roku Rada Nadzorcza spółki ZETKAMA SA, działając na podstawie § 13 ust.2 pkt. 4 Statutu Spółki, wyraziła zgodę na nabycie od Skarbu Państwa udziałów spółki Śląskie Zakłady Armatury Przemysłowej Armak sp. z o.o. z siedzibą w Sosnowcu. 29 grudnia 2011 roku została podpisana ze Skarbem Państwem umowa nabycia 33.900 udziałów wyżej wymienionej spółki o wartości nominalnej 500 zł każdy stanowiących 94,2% kapitału zakładowego, za cenę 19.662 tys. zł.

3. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Zetkama sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku, obejmujące:

- informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości,
- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **214.022** tys. zł;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zysk netto w wysokości **27.992** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące dochód całkowity w wysokości **26.267** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **21.609** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **11.993** tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia

oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Zetkama za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku.

4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Zetkama za 2011 rok zostało przeprowadzone przez BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów pod nr 3355.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza badanej Spółki na podstawie uchwały nr 3 z 19 kwietnia 2011 roku.

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie umowy o badanie z dnia 30 czerwca 2011 roku, przez kluczowego biegłego rewidenta Katarzynę Stojek (nr ewidencyjny 11396). Badanie przeprowadzono w siedzibie Spółki od dnia 13 lutego 2012 roku, z przerwami, do daty wydania opinii. Było one poprzedzone przeglądem skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 roku.

Oświadczamy, że BDO Sp. z o.o., jej Zarząd oraz biegły rewident wraz z zespołem badającym opisane sprawozdanie finansowe spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 56 ust. 3 i 4 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649).

Zarząd Jednostki Dominującej w czasie badania udostępnił biegłemu rewidentowi żądane dane i udzielił informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia.

Biegły rewident nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

5. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą bilansu otwarcia było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku, które zostało zbadane przez BDO Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 7 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 21 czerwca 2011 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2010 rok złożono w Krajowym Rejestrze Sądowym 22 czerwca 2011 roku oraz zostało złożone do ogłoszenia w „Monitorze Polskim B” 5 lipca 2011 roku. Do dnia wydania opinii sprawozdanie skonsolidowane nie zostało opublikowane w „Monitorze Polskim B”.

II. ANALIZA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze sprawozdania z sytuacji finansowej, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe, w porównaniu do analogicznych wielkości za lata ubiegłe.

1. Podstawowe wartości ze sprawozdania z sytuacji finansowej

(w tys. zł)

AKTYWA	31.12.11	% sumy bilansowej	31.12.10	% sumy bilansowej	31.12.09	% sumy bilansowej
Aktywa trwałe						
wartości niematerialne i prawne	3 768	1,8	2 870	1,7	1 061	0,6
rzeczowe aktywa trwałe	115 980	54,2	99 716	58,1	101 901	62,2
nieruchomości inwestycyjne	4 155	1,9	4 155	2,4	4 155	2,5
inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	552	0,2	485	0,2	490	0,4
inwestycje w jednostkach zależnych	14	-	-	-	-	-
pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	5	-	4	-	4	-
	<u>124 474</u>	<u>58,1</u>	<u>107 230</u>	<u>62,4</u>	<u>107 611</u>	<u>65,7</u>
Aktywa obrotowe						
Zapasy	34 107	15,9	31 981	18,6	25 942	15,8
należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	39 184	18,3	31 382	18,3	27 142	16,6
pochodne instrumenty finansowe	-	-	213	0,1	50	-
pozostałe aktywa finansowe	2 904	1,3	-	-	-	-
krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	650	0,5	226	0,2	529	0,3
środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 703	5,9	705	0,4	2 515	1,5
aktywa zakwalifikowane jako przeznaczone do odsprzedaży	-	-	-	-	95	0,1
	<u>89 548</u>	<u>41,9</u>	<u>64 507</u>	<u>37,6</u>	<u>56 273</u>	<u>34,3</u>
SUMA AKTYWÓW	<u>214 022</u>	<u>100,0</u>	<u>171 737</u>	<u>100,0</u>	<u>163 884</u>	<u>100,0</u>

PASYWA	31.12.11	% sumy bilansowej	31.12.10	% sumy bilansowej	31.12.09	% sumy bilansowej
Kapitał własny przypadający Akcjonariuszom Jednostki Dominującej	106 590	49,8	81 971	47,7	76 715	46,8
Kapitał własny przypadający Akcjonariuszom Mniejszościowym	1 622	0,8	4 632	2,7	4 280	2,6
zobowiązania długoterminowe	35 155	16,4	22 063	12,8	28 951	17,7
kredyty i pożyczki bankowe, inne instrumenty dłużne	33 971	15,9	19 888	11,6	26 621	10,1
leasing finansowy	1 184	0,5	2 175	1,2	2 330	7,6
rezerwy na zobowiązania	16 589	7,7	13 241	7,7	13 717	8,4
rezerwa z tytułu podatku odroczonego	7 912	3,7	7 964	4,6	7 550	4,6
rezerwa z tytułu świadczeń emerytalnych	6 750	3,1	5 277	3,1	6 161	3,8
Pozostałe rezerwy	1 927	0,9	-	-	6	-
zobowiązania krótkoterminowe	54 066	25,3	49 830	29,0	40 221	24,5
zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	28 620	13,4	24 750	14,4	23 882	14,6
kredyty i pożyczki bankowe, inne instrumenty dłużne	19 416	9,1	21 928	12,7	14 268	8,7
leasing finansowy	1 138	0,5	935	0,6	814	0,4
pochodne instrumenty finansowe	842	0,4	-	-	-	-
rozliczenia międzyokresowe	4 050	1,9	2 217	1,3	1 257	0,8
	105 810	49,4	85 134	49,6	82 889	50,6
SUMA PASYWÓW	214.022	100,0	171 737	100,0	163 884	100,0

2. Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat

(w tys. zł)

	2011	2010	2009	dynamika 2011/2010	dynamika 2010/2009
<i>Działalność kontynuowana</i>					
Przychody ze sprzedaży	239 169	196 422	194 268	21,8%	1,1%
Koszt własny sprzedaży	(187 283)	(158 587)	(158 115)	18,1%	0,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	51 886	37 835	36 153	37,1%	4,7%
Koszty sprzedaży	(11 792)	(9 845)	(9 820)	19,8%	0,3%
Koszty ogólnego zarządu	(16 167)	(17 683)	(16 904)	(8,6%)	4,6%
Wynik ze sprzedaży	23 927	10 307	9 429	132,1%	9,3%
Pozostałe przychody operacyjne	458	1 276	13 908	(64,1%)	(90,8%)
Pozostałe koszty operacyjne	(2 195)	(1 269)	(2 232)	(73,0%)	(43,1%)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia	10 687	-	-	100%	-
Zysk z działalności operacyjnej	32 877	10 314	21 105	218,8%	(51,1%)
Przychody finansowe	2 224	161	565	<1000%	(71,5%)
Koszty finansowe	(2 551)	(3 116)	(6 400)	(18,1%)	(51,3%)
Udział w zysku (stracie) jednostek wycenianych metodą praw własności	56	(5)	54	<1000%	(109,3%)
Zysk brutto	32 606	7 354	15 324	343,4%	(52,0%)
Podatek dochodowy	(4 614)	(1 839)	(2 750)	150,9%	(33,1%)
Zysk netto za rok obrotowy	27 992	5 515	12 574	407,6%	(56,1%)
Zysk netto przypadający	27 992	5 515	12 574	407,6%	(56,1%)
-akcjonariuszom jednostki dominującej	26 370	5 163	12 448	410,7%	(58,5%)
-akcjonariuszom mniejszościowym	1 622	352	126	360,8%	179,4%

3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	2011	2010	2009
Wskaźniki rentowności:			
Rentowność majątku			
<u>wynik finansowy netto roku bieżącego</u> suma aktywów	13,1%	3,2%	7,7%
Rentowność kapitału własnego			
<u>wynik finansowy netto roku bieżącego</u> kapitał własny	25,9%	6,4%	15,5%
Rentowność netto sprzedaży			
<u>wynik finansowy netto roku bieżącego</u> przychody ze sprzedaży	11,7%	2,8%	6,5%
Wskaźniki płynności:			
Wskaźnik płynności I			
<u>aktywa obrotowe ogółem</u> zobowiązania krótkoterminowe	1,5	1,2	1,3
Wskaźnik płynności II			
<u>aktywa obrotowe ogółem - zapasy</u> zobowiązania krótkoterminowe	0,9	0,6	0,7
Wskaźniki aktywności:			
Szybkość spłaty należności w dniach			
<u>średni stan należności z tytułu dostaw i usług* x 360 dni</u> przychody ze sprzedaży	50 dni	48 dni	54 dni
Szybkość spłaty zobowiązań w dniach			
<u>średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług* x 360 dni</u> koszt własny sprzedaży	45 dni	52 dni	64 dni
Szybkość rotacji zapasów w dniach			
<u>średni stan zapasów* x 360 dni</u> koszt własny sprzedaży	63 dni	66 dni	68 dni
Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym			
<u>kapitały własne</u> majątek trwały	0,9	0,8	0,7
Wartość księgowa na jedną akcję			
<u>kapitał własny</u> liczba akcji	22,1	17,7	16,5
Wynik finansowy na jedną akcję			
<u>wynik finansowy netto za ostatnie 12 miesięcy</u> liczba akcji	5,7	1,1	2,6

**) Średni stan należności, zapasów i zobowiązań jest wyliczony jako średnia arytmetyczna wartości pozycji z bilansu otwarcia oraz bilansu zamknięcia.*

4. Komentarz

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2011 roku zwiększyła się o 42.285 tys. zł, tj. 24,6% w stosunku do roku poprzedniego. Istotny wpływ na wzrost sumy bilansowej miało nabycie spółki zależnej w 2011 roku.

Największy udział w strukturze majątku Spółki na 31 grudnia 2011 roku stanowiły rzeczowe aktywa trwałe, które zwiększyły się w stosunku do roku ubiegłego o 16,3%. Analizując strukturę aktywów obrotowych, podobnie jak w roku ubiegłym, największy udział w sumie bilansowej miały należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i zapasy, których udział odpowiednio wyniósł 18,3% i 15,9%. Istotnym wzrostem wśród aktywów obrotowych charakteryzowały się środki pieniężne i ich ekwiwalenty, które na 31 grudnia 2011 wynosiły 12.703 tys. zł i były wyższe niż w roku ubiegłym odpowiednio o 11.998 tys. zł.

Kapitał własny Grupy Kapitałowej wyniósł na dzień 31 grudnia 2011 roku 108.212 tys. zł i wzrósł w stosunku do roku poprzedniego o 21.609 tys. zł, głównie na skutek wygenerowania dodatniego dochodu całkowitego w 2011 roku.

Po stronie pasywów, podobnie jak w poprzednich okresach sprawozdawczych, poza kapitałem własnym, wysokim udziałem w sumie bilansowej charakteryzowały się: zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek oraz zobowiązania handlowe, które na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosły odpowiednio: 53.387 tys. zł oraz 23.736 tys. zł i wzrosły w stosunku do 2010 roku o 27,7% i 3,9%. Główną przyczyną zmian w tym zakresie był wzrost bieżącego finansowania zewnętrznego Grupy.

Rozliczenia międzyokresowe bierne wzrosły w stosunku do roku poprzedniego o 1.833 tys. zł i wyniosły 4.050 tys. zł głównie na skutek otrzymanych dotacji na prace rozwojowe.

Przychody ze sprzedaży w 2011 roku wyniosły 239.169 tys. zł. i wzrosły w stosunku do roku 2010 o 42.747 tys. zł, tj. o 21,8%. Koszt własny sprzedaży wyniósł w 2011 roku 187.283 tys. zł i wzrósł w stosunku do roku poprzedniego o 28.696 tys. zł, tj. o 18,1%.

W 2011 roku Grupa Kapitałowa wygenerowała wynik na sprzedaży w wysokości 23.927 tys. zł, który został skorygowany o ujemne saldo działalności pozostałej w wysokości 1.737 tys. zł oraz o ujemne saldo działalności finansowej w wysokości 327 tys. zł, wynikające głównie z odsetek od kredytów i pożyczek.

Wygenerowany w 2011 zysk netto w wysokości 27.992 tys. zł był wyższy od zysku netto w roku 2010 o 22.477 tys. zł, co znalazło odzwierciedlenie w poprawie wskaźników rentowności: sprzedaży, majątku i kapitału, które wyniosły odpowiednio 11,7%, 13,1%, 25,9% i wzrosły w stosunku do roku poprzedniego odpowiednio o 8,9; 9,9; oraz o 19,5 punktu procentowego.

Wskaźniki płynności I i II wyniosły odpowiednio w 2011 roku 1,5 oraz 0,9 i kształtowały się na porównywalnym poziomie do lat poprzednich.

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym kształtował się na podobnym poziomie do lat poprzednich i wynosi 0,9.

Skróceniu w stosunku do roku poprzedniego uległy okres spłaty zobowiązań i wskaźnik rotacji zapasów odpowiednio o 7 i 3 dni. Okres spłaty należności wydłużył się w stosunku do 2010 roku o 2 dni i wyniósł 50 dni.

W trakcie badania sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy niczego, co wskazywałoby na to, że w wyniku zaprzestania lub istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności, Grupa nie będzie jej w stanie kontynuować, co najmniej w następnym okresie sprawozdawczym.

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Zasady rachunkowości

Podmioty objęte skonsolidowanym sprawozdaniem Grupy Kapitałowej Zetkama stosują jednolite zasady rachunkowości i metody wyceny poszczególnych pozycji aktywów i pasywów.

2. Zasady sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Zetkama zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi 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.

3. Informacje dodatkowe

Informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny, z uwzględnieniem wymogów wynikających z MSR, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości.

4. Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu ze zmian w kapitale własnym zostały prawidłowo powiązane ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują zmiany w kapitałach Spółki.

5. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych zostało sporządzone przez Spółkę z uwzględnieniem MSR 7, metodą pośrednią i wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej, sprawozdaniem z całkowitych dochodów oraz zapisami w księgach rachunkowych.

6. Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259 z późniejszymi zmianami) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim, Zarząd sporządził sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

7. Oświadczenie kierownictwa jednostki

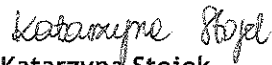
Kierownictwo Spółki dominującej złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o wszystkich istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym.

Wrocław, 15 marca 2012 roku.

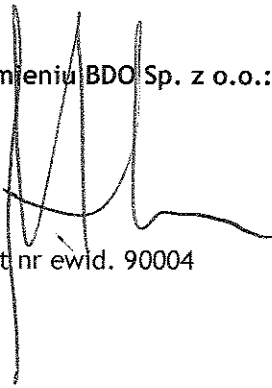
BDO Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:


Katarzyna Stojek
Biegły Rewident
nr ewid. 11396

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:


dr André Helin
Prezes Zarządu
Biegły Rewident nr ewid. 90004