



# 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 UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

### **GRUPY KAPITAŁOWEJ PZ CORMAY**

za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 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

|                                                                                                                                                                   |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>I. Część ogólna raportu.....</b>                                                                                                                               | <b>2</b>  |
| 1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową.....                                                                                                               | 2         |
| 2. Dane jednostki dominującej Grupy Kapitałowej.....                                                                                                              | 3         |
| 3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany .....                                                                         | 4         |
| 4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz biegłego rewidenta grupy przeprowadzającego badanie<br>skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok ..... | 5         |
| 5. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe .....                                                                                                       | 5         |
| 6. Dostępność danych i oświadczenia jednostki dominującej Grupy Kapitałowej .....                                                                                 | 6         |
| <b>II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej.....</b>                                                                                        | <b>8</b>  |
| <b>III. Część szczegółowa raportu.....</b>                                                                                                                        | <b>11</b> |
| 1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej .....                                                                                                    | 11        |
| 2. Zasady i metody wyceny aktywów i pasywów.....                                                                                                                  | 11        |
| 3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....                                                                                                | 11        |
| 4. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w MSSF, które<br>zostały zatwierdzone przez UE. ....                  | 13        |
| <b>IV. Uwagi końcowe.....</b>                                                                                                                                     | <b>13</b> |

# RAPORT

niezależnego biegłego rewidenta z badania  
 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PZ CORMAY

## I. Część ogólna raportu

### 1. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową

|                                       |                                              |
|---------------------------------------|----------------------------------------------|
| Nazwa Grupy Kapitałowej:              | PZ CORMAY                                    |
| Nazwa jednostki dominującej:          | PZ CORMAY Spółka Akcyjna                     |
| Adres siedziby jednostki dominującej: | Łomianki, ul. Wiosenna nr 2, 05-092 Łomianki |

Grupę Kapitałową PZ CORMAY na dzień 31 grudnia 2011 roku stanowią:

- jednostka dominująca PZ CORMAY S.A. w Łomiankach,
- jednostki zależne:

| <i>Nazwa Spółki</i>            | <i>Siedziba Spółki</i>   | <i>Charakter powiązania kapitałowego</i> | <i>Metoda konsolidacji</i> |
|--------------------------------|--------------------------|------------------------------------------|----------------------------|
| ORPHEE S.A.                    | Genewa (Szwajcaria)      | zależna                                  | pełna                      |
| KORMIEJ RUSŁAND Sp. z o.o.     | Moskwa (Rosja)           | zależna                                  | pełna                      |
| KORMEJ DIANA Sp. z o.o.        | Mińsk (Białoruś)         | zależna                                  | pełna                      |
| INNOVATION ENTERPRISES LIMITED | Carrigtwohill (Irlandia) | zależna                                  | pełna                      |

Spółka INNOVATION ENTERPRISES LIMITED posługuje się nazwą handlową Audit Diagnostics.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku udział jednostki dominującej w kapitałach jednostek podporządkowanych przedstawia się następująco:

| <i>Nazwa Spółki</i>            | <i>Bezpośredni udział w kapitale [%]</i> | <i>Udział w głosach na WZA [%]</i> | <i>Udział całkowity w kapitale [%]</i> |
|--------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|
| ORPHEE S.A.                    | 100                                      | 100                                | 100                                    |
| KORMIEJ RUSŁAND Sp. z o.o.     | 100                                      | 100                                | 100                                    |
| KORMEJ DIANA Sp. z o.o.        | 98,5                                     | 98,5                               | 98,5                                   |
| INNOVATION ENTERPRISES LIMITED | 76,1                                     | 99,98                              | 76,1                                   |

Jednostka dominująca Grupy Kapitałowej, PZ CORMAY S.A. z siedzibą w Łomiankach nie jest zależna od innych spółek.



W badanym roku obrotowym skład Grupy Kapitałowej PZ CORMAY uległ rozszerzeniu o INNOVATION ENTERPRISES LIMITED z siedzibą w Carrigtwohill. Akcje spółki zostały nabyte przez jednostkę dominującą w dniu 8 lipca 2011 roku.

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

## 2. Dane jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej PZ CORMAY jest PZ CORMAY Spółka Akcyjna z siedzibą w Łomiankach. Spółka wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000270105. Wpisu dokonał Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XIV 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 (DzUrz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; DzUrz 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 Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

Jednostka dominująca posiada nadane:

- numer NIP: 1181872269
- symbol REGON: 140777556

Przedmiotem działania jednostki dominującej jest:

- produkcja i sprzedaż podstawowych substancji farmaceutycznych,
- produkcja i sprzedaż urządzeń, instrumentów oraz wyrobów medycznych.

Spółki zależne w badanym roku prowadziły działalność w zakresie produkcji i sprzedaży urządzeń, instrumentów, wyrobów medycznych oraz podstawowych substancji farmaceutycznych.

Szczegółowy opis jednostek Grupy Kapitałowej został zaprezentowany w pkt. 2.1.6. i nocie 30d dodatkowych informacji i objaśnień.

### 2.1. Kapitał własny Grupy Kapitałowej i jego zmiany w badanym roku

W okresie sprawozdawczym kwota kapitału podstawowego jednostki dominującej zwiększyła się o 5.700 tys. zł. z tytułu emisji akcji serii G zgodnie z uchwałą nr 1/2010 z dnia 2 grudnia 2010 roku, akt notarialny Rep. A Nr 14297/2010 o kwotę 4.000 tys. zł oraz akcji serii H i I zgodnie z uchwałą nr 1/2011 z dnia 04.08.2011 roku, akt notarialny Rep. A Nr 9822/2011 o kwotę 1.700 tys. zł.

Podwyższenie kapitału jednostki dominującej zostało zarejestrowane we właściwym sądzie w dniach: 1 lutego 2011 roku oraz 10 listopada 2011 roku

W dniu 31 grudnia 2011 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 30.562 tys. zł. Kapitał własny Grupy (przypadający jednostce dominującej i udziałowcom mniejszościowym) na ten dzień wynosił 107.363 tys. zł.

Struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej na 31 grudnia 2011 roku była następująca:

| Akcjonariusz                                                                 | Ilość akcji       | Udział w kapitale<br>zakładowym (%) | Ilość głosów na Walnym<br>Zgromadzeniu |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|
| Tomasz Tuora wraz z podmiotami powiązanymi<br>oraz przedwstępną umową zakupu | 7.835.661         | 25,64                               | 7.835.661                              |
| Total Fundusz Inwestycyjny Zamknięty                                         | 6.910.000         | 22,61                               | 6.910.000                              |
| Pozostali akcjonariusze                                                      | 15.816.316        | 51,75                               | 15.816.316                             |
| <b>Razem</b>                                                                 | <b>30.561.977</b> | <b>100,00</b>                       | <b>30.561.977</b>                      |

Struktura kapitału podstawowego na dzień wydania opinii przedstawiała się następująco:

- TFI Zamknięty – 22,61% akcji,
- Tomasz Tuora wraz z podmiotami zależnymi – 23,65% akcji,
- Pozostali – 53,74% akcji.

Kapitał własny jednostki dominującej Grupy Kapitałowej na dzień kończący rok obrotowy wynosił 97.047 tys. zł i zwiększył się w stosunku do roku ubiegłego o 66,6%.

## 2.2. Kierownik jednostki dominującej

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień wydania opinii tj. 30 kwietnia 2012 roku wchodził:

- Tomasz Jakub Tuora – Prezes Zarządu
- Barbara Małgorzata Tuora-Wysocka – Członek Zarządu

W 2011 roku i do dnia wydania opinii nie było zmian w składzie Zarządu.

## 3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zostało zbadane przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 9 z dnia 30 czerwca 2011 roku Walnego Zgromadzenia jednostki dominującej.

Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało:

- złożone wraz z innymi dokumentami w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 15 lipca 2011 roku,
- ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 8 lutego 2012 roku nr 504 pod pozycją 2805.



#### 4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz biegłego rewidenta grupy przeprowadzającego badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za 2011 rok zostało przeprowadzone przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, która jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów nr 232.

Wyboru audytora dokonała Rada Nadzorcza jednostki dominującej, co jest zgodne z postanowieniami statutu Spółki w tym zakresie. Badanie zostało wykonane na podstawie umowy nr 71/LU/2011 zawartej dnia 5 lipca 2011 roku pomiędzy DORADCA Spółką z o. o. a PZ CORMAY S.A.

W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadził zespół pod kierownictwem kluczowego biegłego rewidenta Aliny Dziuba, nr w rejestrze 5577.

Badanie przeprowadzono w miejscu prowadzenia ksiąg jednostki dominującej, to jest w Oddziale Spółki w Lublinie w okresie od 23 kwietnia 2012 roku do 30 kwietnia 2012 roku.

Podmiot uprawniony DORADCA Spółka z o. o. oraz biegły rewident grupy kierujący badaniem, spełniają warunki określone w art. 56 ustawy z dnia 7 maja 2010 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie oraz o nadzorze publicznym (DzU nr 77, poz. 649 ze zmianami), do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zasady bezstronności i niezależności zachowują również członkowie zespołu uczestniczący w badaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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.

#### 5. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedłożone do badania skonsolidowane sprawozdanie finansowe za badany rok obrotowy obejmuje:

- |                                                                                                                                                          |                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| a) skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2011 roku, którego suma bilansowa wynosi                                        | 159.660 tys. zł |
| b) skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, zamykające się zyskiem netto w wysokości | 14.008 tys. zł  |
| c) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę       | 5.980 tys. zł   |
| d) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę                                                  | 40.913 tys. zł  |
| e) informacje dodatkowe o przyjętych zasadach (polityce) rachunkowości oraz inne informacje objaśniające                                                 |                 |

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



Sprawozdanie skonsolidowane sporządzone zostało na dzień 31 grudnia 2011 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 na temat opinii o sprawozdaniach jednostkowych jednostki dominującej i jednostek powiązanych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej PZ CORMAY.

| <i>Nazwa Spółki</i>                   | <i>Data wydania opinii</i> | <i>Rodzaj wydanej opinii</i> | <i>Audytorka</i>         |
|---------------------------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------------|
| ORPHEE S.A. w Genewie                 | 10.04.2012                 | bez zastrzeżeń               | SYNERGI FIDUCIAIRE S.A.  |
| KORMEJ DIANA Sp. z o. o. w Mińsku     | 04.03.2012                 | bez zastrzeżeń               | PUPU „Carew i partnerzy” |
| KORMIEJ RUSŁAND Sp. z o. o. w Moskwie | 26.03.2012                 | bez zastrzeżeń               | Inaudit ROSS SAZ         |
| INNOVATION ENTERPRISES LIMITED        | 17.04.2012                 | bez zastrzeżeń               | TD O'Neill & Co. Ltd     |
| PZ CORMAY S.A. w Łomiankach           | 23.04.2012                 | bez zastrzeżeń               | DORADCA Spółka z o. o.   |

Sprawozdania finansowe spółek ORPHEE S.A. w Genewie oraz INNOVATION ENTERPRISES LIMITED z siedzibą w Carrigtwohill zostało sporządzone zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej.

Jednostkowe sprawozdania finansowe Spółek: KORMIEJ RUSŁAND Sp. z o.o. w Moskwie oraz KORMEJ DIANA Sp. z o.o. w Mińsku zostały sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości wynikającymi z lokalnych przepisów w zakresie rachunkowości. KORMIEJ RUSŁAND Sp. z o.o. w Moskwie zgodnie z Federalnym Prawem „O działalności audytoryjnej”, KORMEJ DIANA Sp. z o. o. w Mińsku zgodnie z prawem Republiki Białoruś „O działalności audytoryjnej”, a następnie przekształcone dla potrzeb konsolidacji zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Audytorzy wydali opinie o sprawozdaniach finansowych przekształconych dla potrzeb konsolidacji i sporządzonych zgodnie z MSR.

Sprawozdanie jednostkowe spółki dominującej PZ CORMAY S. A. w Łomiankach sporządzone zostało w oparciu o przepisy ustawy o rachunkowości a następnie przekształcone do zgodności z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej dla potrzeb włączenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## 6. Dostępność danych i oświadczenia jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Zakres i sposób przeprowadzonego przez nas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie został w żaden sposób ograniczony.

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 otrzymanym przez nas pisemnym 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.

Zobowiązania warunkowe nie występują co zostało opisane w nocie nr 26 dodatkowych informacji i objaśnień.

W trakcie badania skonsolidowanego 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 Grupy Kapitałowej

Analizą objęto dane finansowe wynikające ze skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźników finansowych w roku badanym i dwóch latach poprzednich.

Założenia oraz zestawienia tabelaryczne przyjęte do analizy sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej za lata 2009–2011 zawiera załącznik do niniejszego raportu.

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

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

| Wyszczególnienie                            | j.m.    | 2009   | 2010   | 2011    |
|---------------------------------------------|---------|--------|--------|---------|
| <i>Podstawowe wielkości bilansowe</i>       |         |        |        |         |
| Suma bilansowa                              | tys. zł | 50.754 | 85.065 | 159.660 |
| Aktywa netto                                | tys. zł | 42.808 | 66.450 | 107.363 |
| Kapitał pracujący                           | tys. zł | 33.980 | 48.574 | 60.001  |
| <i>Podstawowe wielkości wynikowe</i>        |         |        |        |         |
| Przychody ze sprzedaży                      | tys. zł | 38.451 | 61.940 | 90.027  |
| Wynik netto                                 | tys. zł | 2.956  | 6.130  | 14.008  |
| <i>Wskaźniki płynności</i>                  |         |        |        |         |
| Wskaźnik ogólnej płynności                  |         | 5,7    | 4,7    | 3,4     |
| Wskaźnik szybkiej płynności I               |         | 4,0    | 2,9    | 2,1     |
| <i>Wskaźniki wspomagania finansowego</i>    |         |        |        |         |
| Wskaźnik zadłużenia ogólnego                | %       | 15,7   | 21,9   | 32,8    |
| Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej         | %       | 455,1  | 306,6  | 180,8   |
| Wskaźnik trwałości struktury finansowania   | %       | 85,8   | 84,7   | 84,1    |
| <i>Wskaźniki rentowności</i>                |         |        |        |         |
| Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto | %       | 7,7    | 9,9    | 15,6    |
| Rentowność kapitału własnego                | %       | 6,9    | 9,2    | 13,0    |
| Dźwignia finansowa                          |         | 0,9    | 2,0    | 4,3     |
| <i>Wskaźniki rynku kapitałowego</i>         |         |        |        |         |
| P/E                                         |         | 30,22  | 24,47  | 37,2    |
| P/BV                                        |         | 2,08   | 2,25   | 4,78    |
| Stopa dywidendy                             |         |        |        |         |

Grupa Kapitałowa w okresie analizowanym corocznie zwiększała zakres prowadzonej przez siebie działalności co znajduje potwierdzenie we wzroście potencjału gospodarczego, mierzonego wartością sumy bilansowej sprawozdania z sytuacji finansowej. Suma aktywów i pasywów w 2011 roku wzrosła w porównaniu do roku ubiegłego o 87,7%. Na wzrost wartości sumy aktywów wpływ ma zarówno zwiększenie aktywów obrotowych



wzrost o 38,8% w porównaniu do roku ubiegłego, jak również wzrost wartości aktywów trwałych o 215,7%. Wzrost wartości aktywów obrotowych na koniec okresu badanego, mniejszy w porównaniu do roku poprzedniego od wzrostu aktywów trwałych spowodował, że aktywa obrotowe stanowią 53,5% wartości sumy aktywów. W roku ubiegłym aktywa obrotowe stanowiły 72,4% sumy aktywów ogółem. W konsekwencji opisanych zjawisk zmianie w porównaniu do lat poprzednich uległ wskaźnik unieruchomienia środków Grupy. Wskaźnik ten uległ zwiększeniu w porównaniu do roku 2010 o 18,9 punktu procentowego i wynosi 46,5%.

W strukturze pasywów Grupy nadal wyraźną przewagę posiadają kapitały własne. W roku badanym kapitał własny stanowi 67,2% sumy pasywów. Kapitały własne są tworzone z zysku netto wypracowanego w Grupie, oraz ze sprzedaży akcji ponad ich wartość nominalną. W roku badanym ich wartość wzrosła o 61,6% w porównaniu do roku ubiegłego, głównie z tytułu nadwyżki ze sprzedaży akcji i ich emisji. Zobowiązania długoterminowe w roku badanym zwiększyły się o 376,7% w porównaniu do wartości z roku 2010, a zobowiązania krótkoterminowe o 96,0%. Wzrost wartości kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych spowodował wzrost wartości kapitału stałego Grupy o 86,2% w porównaniu do roku 2010. Kapitał pracujący Grupy za 2011 rok wynosi 60.001 tys. zł i jest wyższy o 23,5% od wartości z roku ubiegłego. Wartość księgowa Grupy za rok badany wynosi 107.363 tys. zł i jest wyższa o 61,6% od wartości wykazanej w roku ubiegłym. W roku badanym uległy obniżeniu wskaźniki płynności finansowej Grupy, ale nadal pozostają na poziomie uznawanym za optymalny. Wskaźnik płynności ogólnej wynosi 3,4, a szybkiej płynności I wynosi 2,1. Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej również uległ obniżeniu ale nadal pozostaje na poziomie wysokim i wynosi 180,8%.

W całym analizowanym okresie podstawowym źródłem całkowitych dochodów Grupy były przychody ze sprzedaży produktów i materiałów, które w roku badanym stanowią 96,3% przychodów ogółem. Przychody ze sprzedaży produktów i materiałów w roku badanym są wyższe o 45,3% od wykazanych za rok 2010, co jest wynikiem przejęcia Spółki INNOVATION ENTERPRISES LIMITED (Irlandia) wraz z siecią odbiorców. Struktura kosztów odpowiada w przybliżeniu strukturze przychodów. Wartość kosztów rodzajowych wzrosła o 50,9% w porównaniu do roku ubiegłego. W strukturze kosztów rodzajowych znaczącą pozycją są koszty wynagrodzeń, pozostałe koszty rodzajowe oraz usługi obce; jest to typowe przy tego typu prowadzonej działalności. Koszty wynagrodzeń stanowią w okresie badanym 32,6% kosztów rodzajowych ogółem i są wyższe o 33,1% od ich wartości z roku ubiegłego. Pozostałe koszty rodzajowe stanowią 28,6% kosztów rodzajowych ogółem. Usługi obce stanowią w okresie badanym 20,6% kosztów rodzajowych ogółem i są wyższe o 18,1% od ich wartości z roku ubiegłego. W roku badanym Grupa wypracowała zysk z działalności operacyjnej w wysokości 12.767 tys. zł i był on wyższy o 150,4% od zysku z roku ubiegłego. Strata na działalności finansowej oraz odliczony podatek dochodowy ukształtowały wynik netto Grupy za rok obrotowy na poziomie 14.008 tys. zł, większy o 128,5% w porównaniu do roku ubiegłego. Opisane zmiany spowodowały wzrost w porównaniu do roku ubiegłego wszystkich prezentowanych wskaźników rentowności. Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto za rok badany wynosi 15,6% i jest wyższa o 5,7 punktu procentowego od wykazanej za rok 2010. Rentowność kapitału własnego za rok 2011 wynosi 13,0% i jest wyższa o 3,8 punktu procentowego od wykazanego za rok ubiegły. Dźwignia finansowa jest na poziomie uznawanym za dobry i wynosi 4,3, w roku ubiegłym wynosiła 2,0. Wzrost wartości przychodów ze sprzedaży w roku badanym pomimo wzrostu zatrudnienia spowodował wzrost w okresie badanym wydajności pracownika o 25,5% w porównaniu do roku 2010. Nieznacznemu zmniejszeniu w porównaniu do roku ubiegłego uległa produktywność aktywów Grupy.





Struktura sprawozdania z przepływów pieniężnych w porównaniu do roku ubiegłego uległa zasadniczym zmianom. Działalność finansowa Grupy w całym analizowanym okresie pozostawała nadal głównym źródłem dopływu środków pieniężnych. Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej zdołały pokryć ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej. Natomiast przepływy pieniężne z działalności operacyjnej po raz pierwszy zamknęły się wartością dodatnią co spowodowało, że w roku badanym wszystkie dynamiczne wskaźniki płynności finansowej przybrały wartości dodatnie. Przepływy pieniężne netto w 2011 roku zamknęły się wynikiem dodatnim i wyniosły 5.980 tys. zł.

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

### III. Część szczegółowa raportu

#### 1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Jednostka dominująca sporządziła dokumentację konsolidacyjną zgodnie z rozdziałem 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 sierpnia 2009 roku w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (DzU z 2009 roku, nr 162, poz. 1004), obejmującą sprawozdania finansowe jednostek powiązanych, korekty i wyłączenia dokonywane podczas konsolidacji, niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz obliczenia kapitałów mniejszości.

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

W roku obrotowym 2007, 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 i przyjęła do stosowania zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

Politykę rachunkowości Grupy Kapitałowej PZ CORMAY oraz zasady wykazywania danych przedstawiono w części opisowej dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.

Przy określaniu zakresu i metod konsolidacji, jak również stosunku zależności stosowano kryteria określone w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej

#### 3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2011 rok, jak i za lata poprzednie, zostało sporządzone metodą konsolidacji pełnej. Struktura aktywów i pasywów Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku. Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

##### 3.1. Kapitał własny Grupy Kapitałowej, w tym kapitał mniejszości

Wykazany stan kapitału własnego jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi.

Dane dotyczące kapitału własnego przedstawiono w notach dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz zmian w skonsolidowanym kapitale własnym.

Kapitał mniejszości, stanowiący część kapitału własnego Grupy Kapitałowej został ustalony i zaprezentowany prawidłowo.



### 3.2. Wartość firmy jednostek zależnych

Jednostka dominująca wykazała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartość firmy w kwocie 30.063 tys. zł. Kwota ta obejmuje wartości kolejno nabywanych jednostek zależnych;

- 107 tys. zł wartość firmy KORMEJ DIANA Sp. z o. o.,
- 247 tys. zł wartość firmy KORMIEJ RUSŁAN Sp. z o. o.,
- 4.759 tys. zł wartość firmy ORPHEE S.A.,
- 24.950 tys. zł wartość firmy INNOVATION ENTERPRISES LIMITED.

### 3.3. Rok obrotowy jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej

Sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku. Dane finansowe przejętej w 2011 roku firmy INNOVATION ENTERPRISES LIMITED obejmują okres od dnia 9 lipca 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, to jest za okres nabycia kontroli nad firmą.

### 3.4. Wyłączenia i korekty konsolidacyjne

Wyłączenia i korekty 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.

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

### 3.5. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy Kapitałowej PZ CORMAY została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.

### 3.6. Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa sporządziła pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego, (skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, zmiany w skonsolidowanym kapitale własnym a także informacje dodatkowe o przyjętych zasadach (polityce) rachunkowości oraz inne informacje objaśniające) kompletnie i zgodnie z przepisami o rachunkowości, obowiązującymi Grupę Kapitałową. Stwierdzono wewnętrzną spójność pomiędzy poszczególnymi elementami zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **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. Uwagi 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 jednostki dominującej i Zarządów spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, iż w ciągu badanego okresu w spółkach Grupy Kapitałowej PZ CORMAY nie zostały złamane przepisy prawa.

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

Niniejszy raport zawiera 13 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

Alina Dziuba, nr w rejestrze 5577

Biegły rewident grupy, 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 30 kwietnia 2012 roku



## Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej za lata 2009-2011

### Wykaz tabel

- Tabela 1. Zestawienie analitycznych skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej na dzień: 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2010 roku, 31 grudnia 2011 roku.
- Tabela 2. Podstawowe wielkości sytuacji finansowej i wskaźniki ekonomiczne Grupy Kapitałowej.
- Tabela 3. Zestawienie analitycznych skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów za lata: 2009, 2010, 2011.
- Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych w Grupie Kapitałowej.
- Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów w Grupie Kapitałowej.
- Tabela 6. Zestawienie analitycznych skonsolidowanych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2009, 2010, 2011.
- Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej w Grupie Kapitałowej.

### Wykaz wykresów

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

### Przyjęte założenia dla potrzeb analizy

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) ograniczono treść skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej do minimalnego zakresu informacji określonych przez grupy (aktywa trwałe i obrotowe oraz kapitał i zobowiązania) i podgrupy,
- b) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania podzielono na długo- i krótkoterminowe, przy czym:
  - jako zobowiązania długoterminowe potraktowano: rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego, długoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, zobowiązania długoterminowe, długoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
  - jako zobowiązania krótkoterminowe wykazano: krótkoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe.

**Tabela 1. Zestawienie skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej na dzień: 31.12.2009, 31.12.2010, 31.12.2011 w tys. zł**

| Wyszczególnienie                                             | 31.12.2009 (I) |               |               | 31.12.2010 (II) |               |                | 31.12.2011 (III) |   |   | Dynamika (rok poprzedni = 100%) |               |
|--------------------------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|------------------|---|---|---------------------------------|---------------|
|                                                              | 1              | 2             | 3             | 4               | 5             | 6              | 7                | 8 | 9 |                                 |               |
|                                                              |                | wartość       | struktura     | wartość         | struktura     | wartość        | struktura        |   |   |                                 |               |
| <b>AKTYWA</b>                                                |                |               |               |                 |               |                |                  |   |   |                                 |               |
| <b>Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>                        |                | <b>9 568</b>  | <b>18,9%</b>  | <b>23 509</b>   | <b>27,6%</b>  | <b>74 215</b>  | <b>46,5%</b>     |   |   | <b>245,7%</b>                   | <b>315,7%</b> |
| Rzeczowe aktywa trwałe                                       |                | 8 155         | 16,1%         | 10 801          | 12,7%         | 19 335         | 12,1%            |   |   | 132,4%                          | 179,0%        |
| Wartości niematerialne                                       |                | 254           | 0,5%          | 508             | 0,6%          | 7 673          | 4,8%             |   |   | 200,0%                          | 1510,4%       |
| Aktywa finansowe długoterminowe                              |                | 590           | 1,2%          | 6 182           | 7,3%          | 11 479         | 7,2%             |   |   | 1047,8%                         | 185,7%        |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku doch.                    |                | 215           | 0,4%          | 905             | 1,1%          | 3 954          | 2,5%             |   |   | 420,9%                          | 436,9%        |
| <b>Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>                     |                | <b>41 186</b> | <b>81,1%</b>  | <b>61 556</b>   | <b>72,4%</b>  | <b>85 445</b>  | <b>53,5%</b>     |   |   | <b>149,5%</b>                   | <b>138,8%</b> |
| Zapasy                                                       |                | 12 161        | 24,0%         | 23 272          | 27,4%         | 32 961         | 20,6%            |   |   | 191,4%                          | 141,6%        |
| Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności |                | 7 015         | 13,8%         | 12 945          | 15,2%         | 20 139         | 12,6%            |   |   | 184,5%                          | 155,6%        |
| Rozliczenia międzyokresowe z wyceny kontraktów               |                |               |               |                 |               |                |                  |   |   |                                 |               |
| Aktywa finansowe krótkoterminowe                             |                | 22 010        | 43,4%         | 25 339          | 29,8%         | 32 345         | 20,3%            |   |   | 115,1%                          | 127,6%        |
| <b>Suma aktywów</b>                                          |                | <b>50 754</b> | <b>100,0%</b> | <b>85 065</b>   | <b>100,0%</b> | <b>159 660</b> | <b>100,0%</b>    |   |   | <b>167,6%</b>                   | <b>187,7%</b> |
| <b>PASYWA</b>                                                |                |               |               |                 |               |                |                  |   |   |                                 |               |
| <b>Kapitał własny</b>                                        |                | <b>42 808</b> | <b>84,3%</b>  | <b>66 450</b>   | <b>78,1%</b>  | <b>107 363</b> | <b>67,2%</b>     |   |   | <b>155,2%</b>                   | <b>161,6%</b> |
| Kapitał podstawowy                                           |                | 21 862        | 43,1%         | 24 862          | 29,2%         | 30 562         | 19,1%            |   |   | 113,7%                          | 122,9%        |
| Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej      |                | 14 237        | 28,1%         | 13 997          | 16,5%         | 50 639         | 31,7%            |   |   | 98,3%                           | 361,8%        |
| Kapitał zapasowy                                             |                | 2 810         | 5,5%          | 19 344          | 22,7%         | 8 712          | 5,5%             |   |   | 688,4%                          | 45,0%         |
| Różnice kursowe z przeliczenia jedn. zagraniczne             |                |               |               | 306             | 0,4%          | 411            | 0,3%             |   |   | 134,3%                          |               |
| Zyski zatrzymane / Niepokryte straty                         |                | 3 897         | 7,7%          | 7 939           | 9,3%          | 18 206         | 11,4%            |   |   | 203,7%                          | 229,3%        |
| Kapitał udziałów niekontrolujących                           |                | 2             | 0,0%          | 2               | 0,0%          | -1 167         | -0,7%            |   |   | 100,0%                          |               |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>                           |                | <b>740</b>    | <b>1,5%</b>   | <b>5 633</b>    | <b>6,6%</b>   | <b>26 853</b>  | <b>16,8%</b>     |   |   | <b>761,2%</b>                   | <b>476,7%</b> |
| Zobowiązania finansowe i pozostałe                           |                | 399           | 0,8%          | 3 409           | 4,0%          | 18 441         | 11,6%            |   |   | 854,4%                          | 541,0%        |
| Rezerwa z tytułu odroczonego podatku doch.                   |                | 290           | 0,6%          | 326             | 0,4%          | 604            | 0,4%             |   |   | 112,4%                          | 185,3%        |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>                          |                | <b>7 206</b>  | <b>14,2%</b>  | <b>12 982</b>   | <b>15,3%</b>  | <b>25 444</b>  | <b>15,9%</b>     |   |   | <b>180,2%</b>                   | <b>196,0%</b> |
| Zob. z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania     |                | 6 685         | 13,2%         | 8 821           | 10,4%         | 16 499         | 10,3%            |   |   | 132,0%                          | 187,0%        |
| Bieżąca część oprocentowanych kredytów                       |                | 386           | 0,8%          | 2 942           | 3,5%          | 7 370          | 4,6%             |   |   | 762,2%                          | 250,5%        |
| Pozostałe zobowiązania finansowe                             |                | 135           | 0,3%          | 1 219           | 1,4%          | 1 575          | 1,0%             |   |   | 903,0%                          | 129,2%        |
| Dotacje i przychody przyszłych okresów                       |                |               |               |                 |               |                |                  |   |   |                                 |               |
| <b>Zobowiązania razem</b>                                    |                | <b>7 946</b>  | <b>15,7%</b>  | <b>18 615</b>   | <b>21,9%</b>  | <b>52 297</b>  | <b>32,8%</b>     |   |   | <b>234,3%</b>                   | <b>280,9%</b> |
| <b>Suma pasywów</b>                                          |                | <b>50 754</b> | <b>100,0%</b> | <b>85 065</b>   | <b>100,0%</b> | <b>159 660</b> | <b>100,0%</b>    |   |   | <b>167,6%</b>                   | <b>187,7%</b> |





Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

| Lp                                                                                  | Nazwa wskaźnika (wielkość)                                                           | Sposób wyliczenia<br>(przyjęty wzór)                                                                               | Wskaźnik (wielkość) ustalony za: |        |         | Zmiany wskaźnika (wielkość) |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------|---------|-----------------------------|--------|
|                                                                                     |                                                                                      |                                                                                                                    | (I)                              | (II)   | (III)   | II-I                        | III-I  |
| Podstawowe wielkości bilansowe                                                      |                                                                                      |                                                                                                                    |                                  |        |         |                             |        |
| Dynamika (rok poprz. =100%)                                                         |                                                                                      |                                                                                                                    |                                  |        |         |                             |        |
| 1                                                                                   | Aktywa netto (księgowa wartość)                                                      | kapitał własny - dywidenda                                                                                         | 42 808                           | 66 450 | 107 363 | 155,2%                      | 161,6% |
| 2                                                                                   | Kapitał stały                                                                        | kap.własny + zob.długoterminowe                                                                                    | 43 548                           | 72 083 | 134 216 | 165,5%                      | 186,2% |
| 3                                                                                   | Kapitał pracujący                                                                    | kapitał stały - aktywa trwałe                                                                                      | 33 980                           | 48 574 | 60 001  | 142,9%                      | 123,5% |
| Statyczne wskaźniki płynności finansowej                                            |                                                                                      |                                                                                                                    |                                  |        |         |                             |        |
| 4                                                                                   | Wskaźnik ogólnej płynności                                                           | $\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$                                                       | 5,7                              | 4,7    | 3,4     | -1,0                        | -1,3   |
| 5                                                                                   | Wskaźnik szybkiej płynności I                                                        | $\frac{\text{płynne aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$                                                | 4,0                              | 2,9    | 2,1     | -1,1                        | -0,8   |
| 6                                                                                   | Wskaźnik szybkiej płynności II                                                       | $\frac{\text{aktywa fin.krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$                                            | 3,1                              | 2,0    | 1,3     | -1,1                        | -0,7   |
| Wskaźniki rotacji                                                                   |                                                                                      |                                                                                                                    |                                  |        |         |                             |        |
| 7                                                                                   | Cykl rotacji zapasów w dniach                                                        | $\frac{\text{zapasy ogółem (stan średni)} \times 360}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$                     | 111                              | 119    | 125     | 8                           | 6      |
| 8                                                                                   | Cykl rotacji należności w dniach                                                     | $\frac{\text{nałehn. z tyt. dost. i usl. (stan średni)} \times 360}{\text{przychód ze sprzedaży}}$                 | 61                               | 77     | 72      | 16                          | 11     |
| 9                                                                                   | Cykl rotacji zobowiązań w dniach                                                     | $\frac{\text{zobow. z tyt. dost. i usl. (stan średni)} \times 360}{\text{koszty działaln. operac. - amortyzacja}}$ | 64                               | 57     | 52      | -7                          | -5     |
| Wskaźniki wspomagania finansowego (wyplacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej |                                                                                      |                                                                                                                    |                                  |        |         |                             |        |
| 7                                                                                   | Wskaźnik zadłużenia ogólnego                                                         | $\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$                                                          | 15,7%                            | 21,9%  | 32,8%   | 6,2                         | 10,9   |
| 8                                                                                   | Wskaźnik sfinansowania majątku kap.własnym                                           | $\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa ogółem}}$                                                               | 84,3%                            | 78,1%  | 67,2%   | -6,2                        | -10,9  |
| 9                                                                                   | Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym<br>(wsk.zaangażowania kapitału własnego) | $\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa trwałe}}$                                                               | 447,4%                           | 282,7% | 144,7%  | -164,7                      | -138,0 |
| 10                                                                                  | Samofinansowanie majątku obrotowego<br>(wskaźnik zastosowania kapitału obcego)       | $\frac{\text{zobowiązania bieżące}}{\text{aktywa obrotowe}}$                                                       | 17,5%                            | 21,1%  | 29,8%   | 3,6                         | 8,7    |
| 11                                                                                  | Wskaźnik "zieleni" reguły bilansowej                                                 | $\frac{\text{kapitały stałe}}{\text{aktywa trwałe}}$                                                               | 455,1%                           | 306,6% | 180,8%  | -148,5                      | -125,8 |
| 12                                                                                  | Trwałość struktury finansowania                                                      | $\frac{\text{kapitały stałe}}{\text{pasywa ogółem}}$                                                               | 85,8%                            | 84,7%  | 84,1%   | -1,1                        | -0,6   |
| 13                                                                                  | Wskaźnik unieruchomienia środków                                                     | $\frac{\text{aktywa trwałe}}{\text{aktywa ogółem}}$                                                                | 18,9%                            | 27,6%  | 46,5%   | 8,7                         | 18,9   |

Uwaga! Informacja dodatkowa

- 1 Należności i zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie powyżej 12 m-cy przeniesiono odpowiednio do długoterminowych; Płynne aktywa obrotowe = Aktywa obrotowe - Zapasy - Rozliczenia międzyokresowe z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną
- 2 Zobowiązania bieżące = Krótkoterminowe; zobowiązania Rozliczenia międzyokresowe z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną po wyeliminowaniu zobowiązań z tyt. dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 m-cy
- 3 Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów; t - stopa podatku dochodowego

**Tabela 3. Zestawienie skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów za lata: 2009, 2010, 2011 w tys. zł**

| Wariant kalkulacyjny                                                                                         |   |         |        |           |        |         |        |           |                            |        |        |        |   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|---------|--------|-----------|--------|---------|--------|-----------|----------------------------|--------|--------|--------|---|
| Tabela 3. Zestawienie skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów za lata: 2009, 2010, 2011 w tys. zł |   |         |        |           |        |         |        |           |                            |        |        |        |   |
| Wyszczególnienie                                                                                             |   |         | 2009   |           | 2010   |         | 2011   |           | Dynamika (rok poprz.=100%) |        |        |        |   |
|                                                                                                              | 1 | wartość | 2      | struktura | 3      | wartość | 4      | struktura | 5                          | 6      | 7      | 8      | 9 |
| Przychody ogółem                                                                                             |   | 40 200  | 100,0% | 100,0%    | 65 836 | 100,0%  | 100,0% | 93 442    | 100,0%                     | 100,0% | 163,8% | 141,9% |   |
| Koszty ogółem                                                                                                |   | 36 738  | 100,0% | 100,0%    | 59 645 | 100,0%  | 100,0% | 81 391    | 100,0%                     | 100,0% | 162,4% | 136,5% |   |
| Przychody ze sprzedaży produktów i materiałów                                                                |   | 38 451  | 95,6%  | 95,6%     | 61 940 | 94,1%   | 94,1%  | 90 027    | 96,3%                      | 96,3%  | 161,1% | 145,3% |   |
| Koszty sprzedanych produktów i materiałów                                                                    |   | 22 614  | 61,6%  | 61,6%     | 35 630 | 59,7%   | 59,7%  | 51 855    | 63,7%                      | 63,7%  | 157,6% | 145,5% |   |
| Zysk brutto ze sprzedaży                                                                                     |   | 15 837  | x      | x         | 26 310 | x       | x      | 38 172    | x                          | x      | 166,1% | 145,1% |   |
| Pozostałe przychody operacyjne                                                                               |   | 363     | 0,9%   | 0,9%      | 792    | 1,2%    | 1,2%   | 843       | 0,9%                       | 0,9%   | 218,2% | 106,4% |   |
| Koszty sprzedaży                                                                                             |   | 7 690   | 20,9%  | 20,9%     | 18 361 | 30,8%   | 30,8%  | 19 520    | 24,0%                      | 24,0%  | 238,8% | 106,3% |   |
| Koszty ogólnego zarządu                                                                                      |   | 4 082   | 11,1%  | 11,1%     | 2 618  | 4,4%    | 4,4%   | 5 941     | 7,3%                       | 7,3%   | 64,1%  | 226,9% |   |
| Pozostałe koszty operacyjne                                                                                  |   | 1 217   | 3,3%   | 3,3%      | 1 025  | 1,7%    | 1,7%   | 787       | 1,0%                       | 1,0%   | 84,2%  | 76,8%  |   |
| Zysk z działalności operacyjnej                                                                              |   | 3 211   | x      | x         | 5 098  | x       | x      | 12 767    | x                          | x      | 158,8% | 250,4% |   |
| Przychody finansowe                                                                                          |   | 1 386   | 3,4%   | 3,4%      | 3 104  | 4,7%    | 4,7%   | 2 572     | 2,8%                       | 2,8%   | 224,0% | 82,9%  |   |
| Koszty finansowe                                                                                             |   | 1 135   | 3,1%   | 3,1%      | 2 011  | 3,4%    | 3,4%   | 3 288     | 4,0%                       | 4,0%   | 177,2% | 163,5% |   |
| Zysk brutto                                                                                                  |   | 3 462   | x      | x         | 6 191  | x       | x      | 12 051    | x                          | x      | 178,8% | 194,7% |   |
| Podatek dochodowy                                                                                            |   | 506     | x      | x         | 61     | x       | x      | -1 957    | x                          | x      | 12,1%  |        |   |
| Zysk netto za rok obrotowy                                                                                   |   | 2 956   | x      | x         | 6 130  | x       | x      | 14 008    | x                          | x      | 207,4% | 228,5% |   |
| Zysk (strata) netto akcjonariuszy jedn. dom.                                                                 |   | 2 956   | x      | x         | 6 130  | x       | x      | 13 711    | x                          | x      | 207,4% | 223,7% |   |
| Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących                                                                  |   |         | x      | x         |        | x       | x      | 297       | x                          | x      |        |        |   |
| Inne całkowite dochody za rok obrotowy                                                                       |   |         | x      | x         |        | x       | x      | 105       | x                          | x      |        |        |   |
| Różnice kursowe z przelicz. jedn. zagr.                                                                      |   |         | x      | x         |        | x       | x      | 80        | x                          | x      |        |        |   |
| Różnice kursowe z przelicz. jedn. zagr. przypadające udziałom niekontrolującym                               |   |         | x      | x         |        | x       | x      | 25        | x                          | x      |        |        |   |
| Całkowite dochody ogółem za rok obrotowy                                                                     |   | 2 956   | x      | x         | 6 130  | x       | x      | 14 113    | x                          | x      | 207,4% | 230,2% |   |



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

| Wyszczególnienie                                     | 2009          |               | 2010          |               | 2011          |               | Dynamika (rok popr.=100%) |               |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------|---------------|
|                                                      | wartość       | struktura     | wartość       | struktura     | wartość       | struktura     | III                       | III/II        |
| 1                                                    | 2             | 3             | 4             | 5             | 6             | 7             | 8                         | 9             |
| 1 Amortyzacja                                        | 1 149         | 8,5%          | 1 376         | 4,8%          | 2 748         | 6,3%          | 119,8%                    | 199,7%        |
| 2 Zużycie materiałów i energii                       | 1 090         | 8,1%          | 1 668         | 5,8%          | 2 563         | 5,9%          | 153,0%                    | 153,7%        |
| 3 Usługi obce                                        | 4 256         | 31,6%         | 7 597         | 26,3%         | 8 975         | 20,6%         | 178,5%                    | 118,1%        |
| 4 Podatki i opłaty                                   | 85            | 0,6%          | 276           | 1,0%          | 904           | 2,1%          | 324,7%                    | 327,5%        |
| 5 Wynagrodzenia                                      | 5 284         | 39,2%         | 10 656        | 36,9%         | 14 183        | 32,6%         | 201,7%                    | 133,1%        |
| 6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia         | 847           | 6,3%          | 959           | 3,3%          | 1 721         | 4,0%          | 113,2%                    | 179,5%        |
| 7 Pozostałe koszty rodzajowe                         | 754           | 5,6%          | 6 318         | 21,9%         | 12 444        | 28,6%         | 837,9%                    | 197,0%        |
| 8 Różnice kursowe dotyczące działalności operacyjnej |               |               |               |               |               |               |                           |               |
| <b>Razem koszty rodzajowe</b>                        | <b>13 465</b> | <b>100,0%</b> | <b>28 850</b> | <b>100,0%</b> | <b>43 538</b> | <b>100,0%</b> | <b>214,3%</b>             | <b>150,9%</b> |

**Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów**

| p                                            | Nazwa wskaźnika                                   | Sposób wyliczenia<br>(przyjęty wzór)                                                                                | Wskaźnik ustalony za: |      | Zmiany wskaźnika |        |
|----------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------|------------------|--------|
|                                              |                                                   |                                                                                                                     | 2009                  | 2010 | II-I             | III-I  |
| Wskaźniki rentowności                        |                                                   |                                                                                                                     |                       |      |                  |        |
| 1                                            | Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto       | $\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$                                                            | 7,7%                  | 9,9% | 2,2              | 7,9    |
| 2                                            | Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym | $\frac{\text{zysk na działalności operac}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$                                           | 8,4%                  | 8,2% | -0,2             | 5,8    |
| 3                                            | Rentowność majątku                                | $\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$                                                          | 5,8%                  | 7,2% | 1,4              | 3,0    |
| 4                                            | Rentowność kapitału ogółem                        | $\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-i)}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$                            | 6,0%                  | 7,2% | 1,2              | 2,8    |
| 5                                            | Rentowność kapitału własnego                      | $\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$                                                                   | 6,9%                  | 9,2% | 2,3              | 6,1    |
| 6                                            | Dźwignia finansowa                                | $\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$ | 0,9                   | 2,0  | 1,1              | 3,4    |
| Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów |                                                   |                                                                                                                     |                       |      |                  |        |
| 7                                            | Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem         | $\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$                                           | 1,0                   | 0,9  | -0,1             | -0,3   |
| 8                                            | Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych       | $\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$                                           | 4,4                   | 3,7  | -0,7             | -2,6   |
| 9                                            | Przychodowość (wydajność) pracownika              | $\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba zatrudnionych}}$                                          | 323                   | 408  | 126,1%           | 158,3% |
|                                              |                                                   |                                                                                                                     |                       |      |                  | 125,5% |

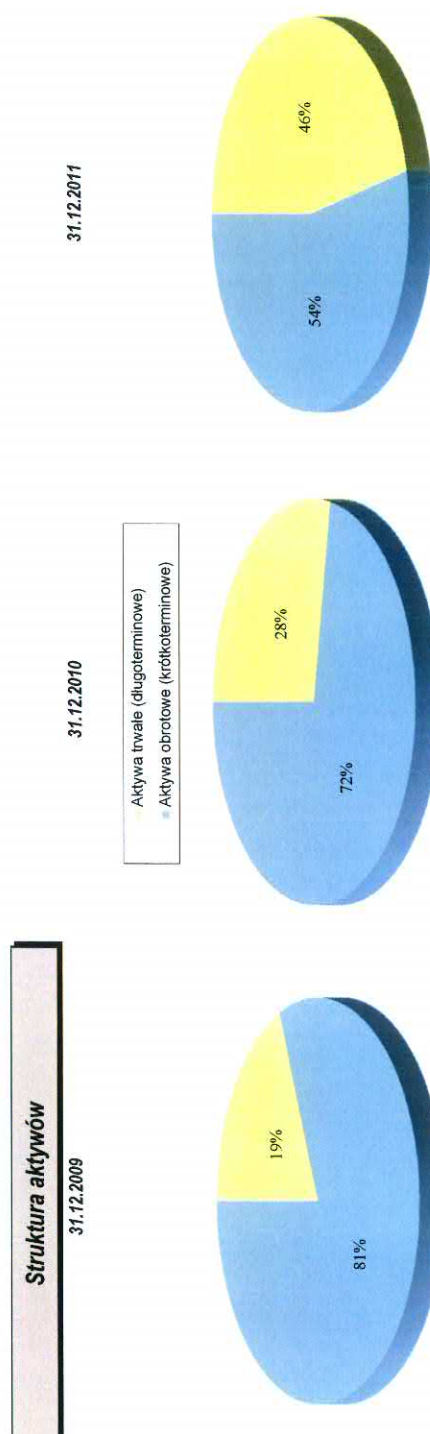
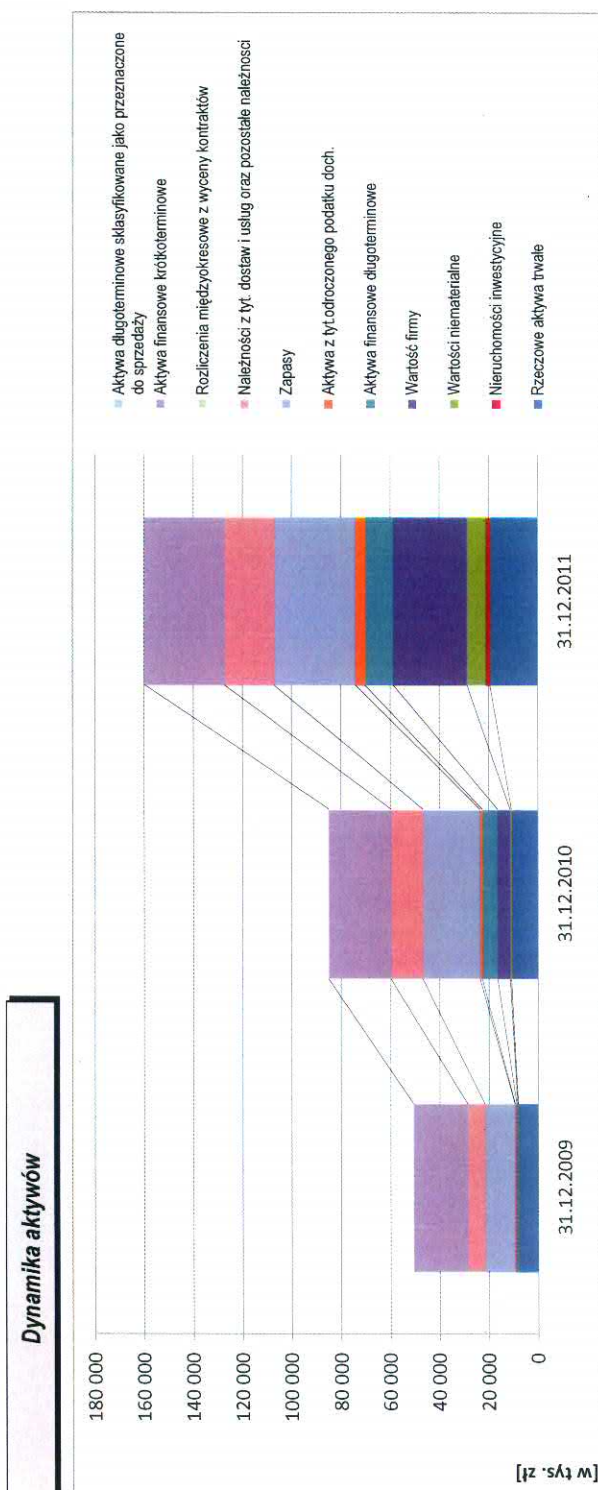
**Tabela 6. Zestawienie sprawozdań z przepływów pieniężnych za okresy: 2009, 2010, 2011 w tys zł**

| Wyszczególnienie                                             | 2009          |                | 2010           |               | 2011           |                | Dynamika (rok poprz.=100%) |               |               |
|--------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------------------|---------------|---------------|
|                                                              | wartość       | struktura      | wartość        | struktura     | wartość        | struktura      | 2011                       | 2010          | 2009          |
| 1                                                            | 2             | 3              | 4              | 5             | 6              | 7              | 8                          | 9             | 10            |
| <b>I. Zysk brutto</b>                                        | <b>2 956</b>  | <b>-186,9%</b> | <b>6 130</b>   | <b>-63,5%</b> | <b>14 008</b>  | <b>600,2%</b>  | <b>207,4%</b>              | <b>207,4%</b> | <b>228,5%</b> |
| <b>II. Korekty o pozycje:</b>                                | <b>-4 538</b> | <b>286,9%</b>  | <b>-15 780</b> | <b>163,5%</b> | <b>-11 674</b> | <b>-500,2%</b> | <b>347,7%</b>              | <b>347,7%</b> | <b>74,0%</b>  |
| Amortyzacja                                                  | 1 149         | -72,6%         | 1 376          | -14,3%        | 2 748          | 117,7%         | 119,8%                     | 119,8%        | 199,7%        |
| Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych                     |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Odekski i dywidendy                                          | -98           | 6,2%           |                |               |                |                |                            |               |               |
| Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej                   | 42            | -2,7%          |                |               |                |                |                            |               |               |
| Zmiana stanu należności                                      | -2 308        | 145,9%         | -4 193         | 43,5%         | -8 756         | -375,1%        | 181,7%                     | 181,7%        | 208,8%        |
| Zmiana stanu zapasów                                         | -3 082        | 194,8%         | -11 111        | 115,1%        | -9 689         | -415,1%        | 360,5%                     | 360,5%        | 87,2%         |
| Zmiana stanu zobowiązań                                      | -416          | 26,3%          | 3 303          | -34,2%        |                |                |                            |               |               |
| Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych                      |               |                | -5 170         | 53,6%         | -1 814         | -77,7%         |                            |               | 35,1%         |
| Podatek dochodowy zapłacony                                  | -33           | 2,1%           |                |               |                |                |                            |               |               |
| Utrata kontroli nad aktywami netto jedn. zal.                |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Kor. z tyt. pobrania sr. pien. przez banki z tyt. rozl. umów |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| opcjonalnych w jedn. zależnej                                |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Pozostałe                                                    |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| <b>III. Przepływy pieniężne netto z dz.operacyjnej</b>       | <b>-1 582</b> | <b>100,0%</b>  | <b>-9 650</b>  | <b>100,0%</b> | <b>2 334</b>   | <b>100,0%</b>  | <b>610,0%</b>              | <b>610,0%</b> |               |
| Sprzedaż rzecz. aktyw. trw. i wart. niem.                    |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Nabycie rzecz. aktyw. trw. i wart. niem.                     | -2 101        | 65,2%          | -4 276         | 47,3%         | -15 102        | 43,1%          | 203,5%                     | 203,5%        | 353,2%        |
| Sprzedaż aktywów finansowych                                 |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Nabycie aktywów finansowych                                  | -4 759        | 52,7%          | -19 013        | 54,3%         |                |                |                            |               | 399,5%        |
| Dywidendy i odekski otrzymane                                |               |                |                |               | 100            |                |                            |               |               |
| Splata udzielonych pożyczek                                  | -1 120        | 34,8%          |                |               | -1 026         | 2,9%           |                            |               |               |
| Udziały w spółkach zależnych                                 |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Pozostałe                                                    |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| <b>III. Przepływy pieniężne netto z dz.inwestycyjnej</b>     | <b>-3 221</b> | <b>x</b>       | <b>-9 035</b>  | <b>x</b>      | <b>-35 041</b> | <b>x</b>       | <b>280,5%</b>              | <b>280,5%</b> | <b>387,8%</b> |
| Wpływy z tyt. emisji akcji                                   | 20 897        | 103,6%         | 17 512         | 75,9%         | 20 968         | 54,2%          | 83,8%                      | 83,8%         | 119,7%        |
| Splata zob. z tyt. leasingu finansowego                      | -145          | -0,7%          | -167           | -0,7%         |                |                |                            |               | 115,2%        |
| Wpływy z tyt. zaciągania pożyczek/kredytów                   |               |                | 5 729          | 24,8%         | 17 713         | 45,8%          |                            |               | 309,2%        |
| Splata pożyczek/kredytów                                     | -672          | -3,3%          |                |               |                |                |                            |               |               |
| Dyw. wypł. akcjonariuszom jedn. domin.                       |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Odekski zapłacone                                            | 98            | 0,5%           |                |               |                |                |                            |               |               |
| Provizje bankowe                                             |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| Pozostałe                                                    |               |                |                |               |                |                |                            |               |               |
| <b>III. Przepływy pieniężne netto z dz.finansowej</b>        | <b>20 178</b> | <b>x</b>       | <b>23 074</b>  | <b>x</b>      | <b>38 667</b>  | <b>x</b>       | <b>114,4%</b>              | <b>114,4%</b> | <b>167,7%</b> |
| <b>Przepływy pieniężne netto razem</b>                       | <b>15 375</b> | <b>x</b>       | <b>4 389</b>   | <b>x</b>      | <b>5 980</b>   | <b>x</b>       | <b>28,5%</b>               | <b>28,5%</b>  | <b>136,2%</b> |

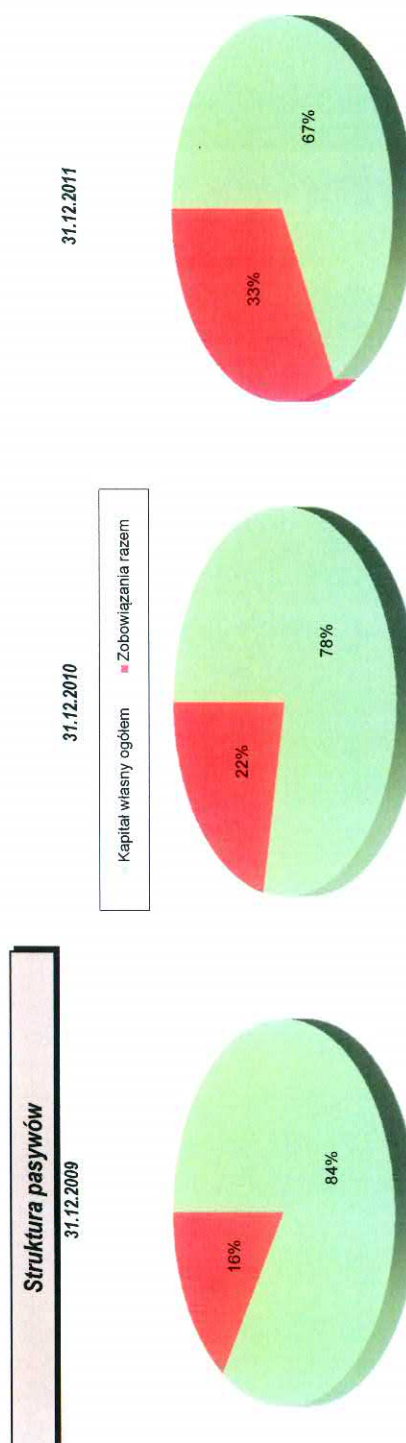
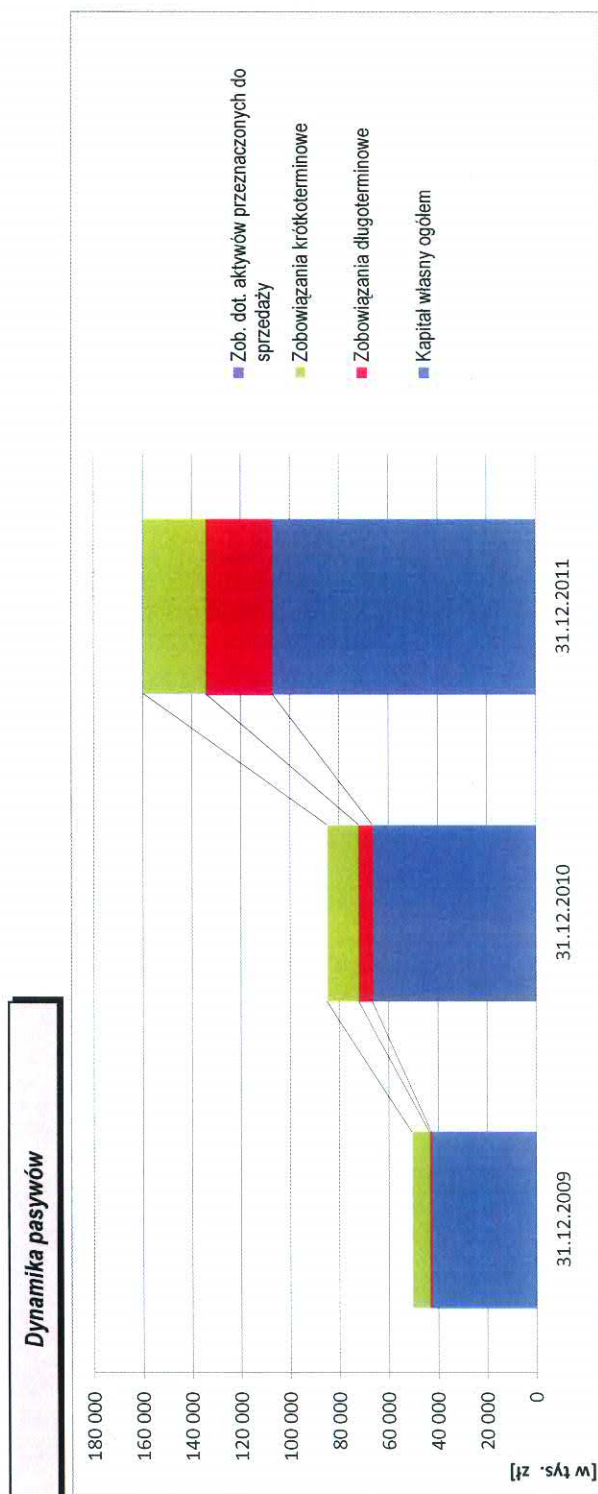


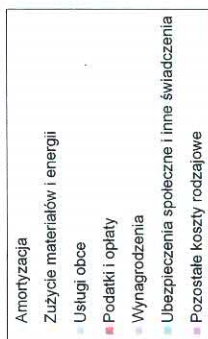
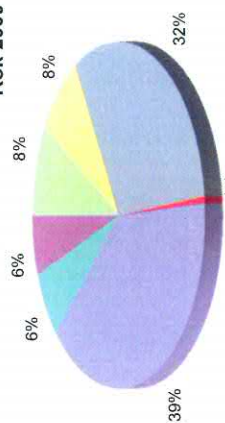
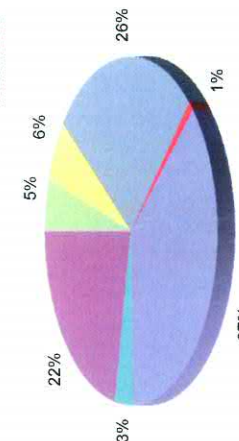
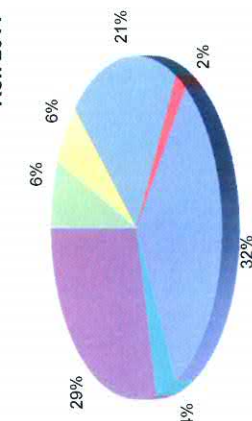
**Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej**

| Lp | Nazwa wskaźnika                                                                         | Sposób wyliczenia<br>(przyjęty wzór)                                                                                     | Wskaźnik ustalony za: |         |        | Zmiany wskaźnika |        |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------|--------|------------------|--------|
|    |                                                                                         |                                                                                                                          | (I)                   | (II)    | (III)  | II-I             | III-II |
| 1. | Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej  | przepływy z działalności operacyjnej<br>przepływy pieniężne netto + przepływy inv. i fin.                                | -8,2%                 | -71,0%  | 5,7%   | -62,8            | 76,7   |
| 2. | Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej | zysk netto<br>przepływy z działalności operacyjnej                                                                       | -186,9%               | -63,5%  | 600,2% | 123,4            | 663,7  |
| 3. | Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej                                             | przepływy z działalności operacyjnej<br>spłata zobowiązań + wypłata dywidend + wydatki na w.r. i trzeczowe aktywa trwałe | -244,9%               | -104,9% | 6,6%   | 140,0            | 111,5  |
| 4. | Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży                                                | przepływy z działalności operacyjnej<br>przychody ze sprzedaży + poz. przycz. operac.                                    | -4,1%                 | -15,4%  | 2,6%   | -11,3            | 18,0   |

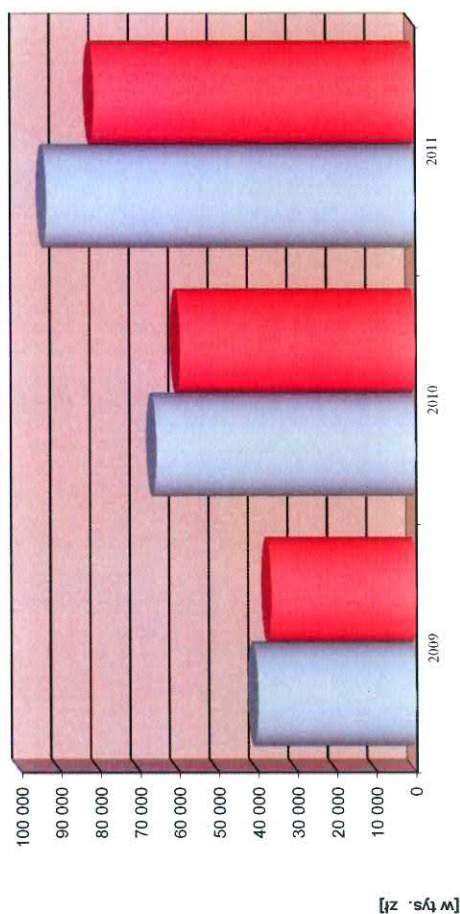






**Struktura kosztów rodzajowych**

**Rok 2009**

**Rok 2010**

**Rok 2011**

**Dynamika przychodów i kosztów ogółem**

Przychody ogółem      Koszty ogółem


**Dynamika wyników finansowych**

 Zysk brutto ze sprzedaży  
 Zysk z działalności operacyjnej  
 Zysk brutto  
 Zysk netto za rok obrotowy
