

DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.

GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 081 532-20-11, fax 532-08-37

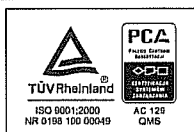
OPINIA

NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

o sprawozdaniu finansowym

„CERSANIT” SA w Kielcach

za rok obrotowy
od 1.01.2007 do 31.12.2007 roku



Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232, Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744, kapitał zakładowy 100.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej „CERSANIT” SA w Kielcach

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego „CERSANIT” SA, z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36, na które składa się:

- | | |
|--|-------------------|
| 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego, | |
| 2) bilans sporządzony na dzień 31.12.2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą | 1.123.224 tys. zł |
| 3) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, wykazujący stratę netto w wysokości | 7.921 tys. zł |
| 4) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę | 8.333 tys. zł |
| 5) rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę | 133.963 tys. zł |
| 6) dodatkowe informacje i objaśnienia. | |

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późn. zm.),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
- 3) Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej w kwestiach nieuregulowanych w wyżej wymienionych przepisach.

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

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

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31.12.2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku,
- b) sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

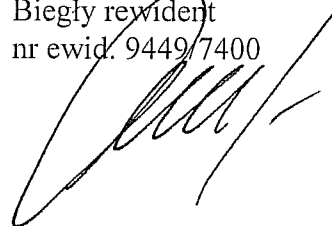
Sprawozdanie z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

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

Anna Żurek
Biegły rewident
nr ewid. 9954/7395

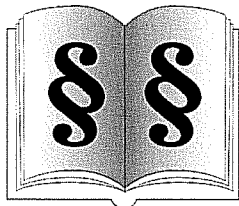


Stefan Czerwiński
Prezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 9449/7400



Lublin, dnia 21.04.2008 roku

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



DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.

GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 081 532-20-11, fax 532-08-37

RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ

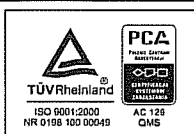
z badania sprawozdania finansowego

„CERSANIT” SA

w Kielcach

za rok obrotowy

od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku



Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232, Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744, kapitał zakładowy 100.000 zł, NIP 712-015-82-56, REGON 004161846

SPIS TREŚCI

I. Część ogólna raportu	2
1. <i>Informacje wstępne</i>	2
2. <i>Informacje o sprawozdaniu finansowym za okres poprzedzający rok badany.....</i>	5
3. <i>Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2007 rok</i>	5
4. <i>Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....</i>	6
5. <i>Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe.....</i>	6
II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej	7
III. Część szczegółowa raportu	24
1. <i>Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej.....</i>	24
2. <i>Informacje o wybranych pozycjach bilansu oraz rachunku zysków i strat</i>	25
3. <i>Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej.....</i>	30
4. <i>Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych</i>	30
5. <i>Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym.....</i>	30
6. <i>Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki.....</i>	30
IV. Informacje i ustalenia końcowe raportu	31



RAPORT
uzupełniający opinię z badania
sprawozdania finansowego
dla „CERSANIT” SA w Kielcach
za 2007 rok

I. Część ogólna raportu

1. Informacje wstępne

Nazwa i forma prawna Spółki

„CERSANIT” Spółka Akcyjna

Siedziba Spółki

25-323 Kielce , Al. Solidarności 36

Podstawa prawna działalności Spółki

Statut sporządzony w dniu 15.01.1992 roku.
Jednostka została powołana na czas nieokreślony.

Organ rejestrowy

Numer rejestru: 0000081341
Data ostatniego wpisu: 28.12.2007 roku
Siedziba: Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru
Sądowego.

Rejestracja podatkowa i statystyczna

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

Przedmiot działalności Spółki

Działalność gospodarcza Spółki w badanym okresie była zgodna z przedmiotem określonym w statucie Spółki i wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego. Działalność ta obejmowała sprzedaż wyrobów i towarów produkowanych przez Grupę Kapitałową CERSANIT.

Kapitał własny Spółki i jego zmiany

Na dzień 31.12.2007 roku kapitał własny Spółki wynosił 154.603 tys. zł. Kapitał zakładowy na ten dzień wynosił 13.295 tys. zł i był podzielony na 132.946.290 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda. W okresie sprawozdawczym kwota kapitału zakładowego nie uległa zmianom.

Według stanu na dzień 31.12.2007 roku struktura własnościowa akcjonariuszy była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)
Michał Sołowow	66.327.650	49,89
Commercial Union OFE BPH CU WBK	11.100.000	8,35
ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny	10.130.140	7,62
Pozostali akcjonariusze, posiadający poniżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu	45.388.500	34,16
Razem	132.946.290	100,00

Liczba posiadanych akcji przez akcjonariuszy równa jest liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Akcje „CERSANIT” SA w Kielcach są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Jednostki powiązane z badaną Spółką

Spółka na dzień bilansowy była jednostką dominującą grupy obejmującej jednostki zależne, zestawione w tabeli na kolejnej stronie:

Nazwa Spółki	Bezpośredni i pośredni udział w kapitale
Grupa Kapitałowa „CERSANIT I”	100,00%
CERSANIT II SA w Starachowicach	100,00%
CERSANIT III SA w Wałbrzychu	100,00%
CERSANIT Luxemburg S.A.R.L (Luxemburg)	100,00%
„CERSANIT UKRAINA” Spółka z o.o. (Czyżówka, Nowograd Wołyński, Ukraina) – udział pośredni poprzez „CERSANIT INVEST” Spółka z o.o. (Czyżówka, Nowograd Wołyński, Ukraina)	99,99%
CERSANIT Cyprus Limited, (Nikozja, Cypr)	100,00%
CERSANIT UK Limited, (Londyn, Wielka Brytania)	100,00%
CERSANIT Romania SA (poprzednia nazwa Romaneram SA), (Roman, Rumunia)	99,36%
Grupa Kapitałowa OPOCZNO	48,42%
AVTIS LLC, (Moskwa, Rosja)	100,00%
LIRA TRADE LLC, (Moskwa, Rosja)	100,00%
FRIANOVO CERAMIC FACTORY LLC (Frianovo, Rosja)	100,00%
ZOLOTOY IRIS LLC, (Moskwa, Rosja)	100,00%
TILES TRADING LLC, (Moskwa, Rosja)	100,00%
LXIV S.A.R.L., (Luxemburg)	100,00%
CRTV Limited, (Cypr)	100,00%

Kierownik Jednostki

Funkcję kierownika sprawuje Zarząd. Na dzień 21.04.2008 roku w skład Zarządu wchodził:

- | | |
|------------------------|-------------------|
| – Mirosław Jędrzejczyk | - Prezes Zarządu |
| – Grzegorz Saniawa | - Członek Zarządu |
| – Piotr Mrowiec | - Członek Zarządu |
| – Paweł Oskard | - Członek Zarządu |

Zatrudnienie

Średnioroczne zatrudnienie w roku badanym w przeliczeniu na pełne etaty wynosiło 192 osoby.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za okres poprzedzający rok badany

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki za rok badany było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, które zostało zbadane przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o. o. GRUPA FINANS-SERVIS w Lublinie i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 7 z dnia 20.06.2007 Walnego Zgromadzenia.

Uchwałą nr 10 z dnia 20.06.2007 roku Walne Zgromadzenie postanowiło stratę netto za poprzedni rok obrotowy w kwocie 23.585.837,72 zł pokryć z kapitału zapasowego. Powyższy podział wyniku prawidłowo ujęto w księgach roku badanego.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe Spółki zostało złożone w dniu 11.07.2007 roku w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy KRS.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za okres poprzedzający badany zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 423 z dnia 17.03.2008 roku.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2007 rok

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

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za 2007 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały z dnia 23.07.2007 roku.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy wieloletniej nr 1/NF/5/98 aneksowanej dnia 27.07.2007 roku, zawartej pomiędzy „CERSANIT” SA, a DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, w imieniu której badanie przeprowadził zespół pod kierownictwem biegłego rewidenta Anny Żurek, nr ewid. 9954/7395.

Sprawozdanie finansowe za rok 2007 było objęte badaniem w siedzibie Spółki w okresie od 17.03.2008 roku do 21.04.2008 roku z przerwami; badanie wstępne przeprowadzone zostało w dniach 28-30.01.2008 roku.

Podmiot badający oraz członkowie zespołu badającego spełniają wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

4. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

Nie nastąpiło ograniczenie zakresu badania. Zarząd Spółki przedstawił w toku badania wymagane przez biegłego rewidenta oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

Zarząd Spółki przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o tym, iż pomiędzy dniem bilansowym a dniem zakończenia badania nie wystąpiły zdarzenia, które mogłyby wpływać istotnie na sytuację finansową i majątkową Spółki, a które nie zostały ujęte w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

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

Zobowiązania warunkowe na dzień bilansowy wynoszą 412.749 tys. zł i dotyczą gwarancji i poręczeń udzielonych na rzecz spółek zależnych. Szczegółowe zestawienie Spółka przedstawiła w nocie 28 dodatkowych informacji i objaśnień.

Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości, jakie ewentualnie mogły wystąpić poza systemem rachunkowości.

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

5. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku składające się z:

- a) wprowadzenia do sprawozdania finansowego,
- b) bilansu na dzień 31.12.2007 roku, którego suma bilansowa wynosi **1.123.224 tys. zł**
- c) rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, zamykającego się wynikiem finansowym - stratą netto **7.921 tys. zł**
- d) zestawienia zmian w kapitale własnym,
- e) rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę **133.963 tys. zł**
- f) dodatkowych informacji i objaśnień.

Spółka sporządziła sprawozdanie z działalności w roku obrotowym, które dołączyła do sprawozdania finansowego.

II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

Założenia przyjęte dla potrzeb analizy

Analizą objęto sprawozdanie finansowe składające się z bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźniki finansowe w roku badanym i dwóch latach poprzednich. Zestawienie tabelaryczne danych wynikających z wymienionych elementów sprawozdania finansowego zawierają tabele 1–7.

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

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) ograniczono treść bilansu do minimalnego zakresu informacji określonych przez grupy (aktywa trwałe i obrotowe oraz kapitał własny 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,
 - jako zobowiązania krótkoterminowe wykazano: pozostałe rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
- c) wprowadzono w rachunku zysków i strat dodatkowe informacje w zakresie wyników na poszczególnych rodzajach działalności,
- d) wyeliminowano z rachunku zysków i strat pozycje zbyt analityczne.

Analiza bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

Rok 2007 podobnie jak rok poprzedni był okresem dynamicznego rozwoju Spółki skierowanego na umacnianie Jej pozycji na rynku. Wyrazem tego był wzrost wartości majątku i źródeł jego finansowania o 16,25%. O wzroście sumy bilansowej zadecydował głównie wzrost wartości aktywów trwałych o 33,10% w stosunku do roku poprzedniego. W 2007 roku działania inwestycyjne Spółki podobnie jak w roku poprzednim były skoncentrowane na inwestycjach finansowych, przy czym ich dynamika osiągnęła poziom 286,90%. Ten wysoki wzrost wartości inwestycji długoterminowych jest efektem konsekwentnej realizacji strategii ekspansji Spółki na rynki wschodnie. Głównym przedmiotem inwestycji „CERSANIT” SA było nabycie akcji w celu objęcia kontroli nad pięcioma spółkami funkcjonującymi na rynku rosyjskim. Inwestycje długoterminowe stanowią główną pozycję aktywów trwałych Spółki. Zmiany pozostałych składników aktywów nie wywierają znaczącego wpływu na sumę bilansową oraz strukturę majątku Spółki. W 2007 roku wartość ponoszonych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe była zbliżona do wartości dokonanych odpisów

amortyzacyjnych - co spowodowało utrzymanie bilansowej wartości tej grupy aktywów na poziomie zbliżonym do roku 2006 (dynamika 101,86%).

Wzrost przychodów z podstawowej działalności operacyjnej o 27,41% nie spowodował wzrostu zapotrzebowania Spółki na aktywa obrotowe, czego wyrazem jest spadek wartości tej części majątku Spółki o 5,41%. Spadek wartości aktywów obrotowych wynika głównie z obniżenia wartości inwestycji krótkoterminowych o 24,26%, co wskazuje na ograniczenie rezerw aktywów o najwyższej płynności utrzymywanych przez Spółkę. Stosunkowo wysoki udział inwestycji krótkoterminowych w aktywach Spółki wynika z faktu udzielania przez „CERSANIT” SA jednostkom zależnym krótkoterminowych pożyczek. Wartość należności krótkoterminowych „CERSANIT” SA na koniec 2007 roku wzrosła o 9,68% w stosunku do roku poprzedniego i dynamika tej pozycji aktywów obrotowych była niższa od dynamiki przychodów, co wskazuje na skuteczność podjętych już w roku poprzednim działań skierowanych na poprawę jakości zarządzania należnościami Spółki. Z uwagi na to, że Spółka nie utrzymuje zapasów towarów, realizując sprzedaż wprost z magazynów spółek produkcyjnych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej wartość oraz zmiany tej pozycji aktywów obrotowych nie mają znaczenia dla oceny sytuacji ekonomiczno – finansowej Spółki.

Opisane zmiany w ujęciu dynamicznym wpłynęły na zmianę struktury majątku Spółki. Intensywna działalność inwestycyjna sprawiła, że udział aktywów trwałych w majątku ogółem, określany mianem wskaźnika unieruchomienia środków na koniec 2007 roku osiągnął poziom 64,40% i wzrósł w stosunku do stanu na początek roku o 35,78 p. p., natomiast udział aktywów obrotowych uległ zmniejszeniu z 43,75% na 31.12.2006 roku do 35,60% na 31.12.2007 roku. Obserwowany wzrost unieruchomienia majątku jest rezultatem realizowanej strategii rozwoju Grupy Kapitałowej opartej na wchodzeniu na nowe rynki poprzez przejmowanie przez „CERSANIT” SA kontroli nad poszczególnymi jednostkami funkcjonującymi głównie na rynkach wschodnich.

Obecna struktura majątku Spółki odbiega od standardów przyjętych dla jednostek prowadzących działalność handlową, jednak nie może być postrzegana jako bariera w rozwoju działalności handlowej. Spółka angażując znaczne kapitały w transakcje przejęcia nowych spółek zdobywa nowe rynki, a stosowany sposób organizacji sprzedaży polegający na zbywaniu towarów wprost z magazynu producenta ogranicza potrzeby kapitałowe Spółki w obszarze finansowania aktywów obrotowych - zapasów, bez skutków dla możliwości zwiększania skali sprzedaży. O skuteczności stosowanej strategii świadczy systematyczny wzrost przychodów z podstawowej działalności osiąganych przez „CERSANIT” SA. Istniejące powiązania kapitałowe oraz zrealizowane w 2006 i 2007 roku przez Spółkę inwestycje finansowe sprawiły, że w 2007 roku trwałe aktywa finansowe stanowiły 60,48% majątku Spółki. Na koniec 2007 roku należności stanowiły 20,66% wartości aktywów Spółki i ich udział w majątku Spółki był zbliżony do stanu z końca roku poprzedniego (21,90%). Opisanym zmianom wartości i struktury aktywów towarzyszyły zmiany w zakresie źródeł finansowania. W

2007 roku wartość zobowiązań długoterminowych uległa obniżeniu o 23,05% i ukształtowała się na poziomie 274.954 tys. zł. Głównym źródłem zobowiązań długoterminowych Spółki jest kredyt zaciągnięty w 2006 roku na zakup akcji Opoczno SA. Na koniec 2007 roku „CERSANIT” SA odnotowała wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych o 55,55%. O wzroście zadłużenia krótkoterminowego z poziomu 445.956 tys. zł na koniec 2006 roku do 693.667 tys. zł na koniec 2007 roku zdecydował głównie wzrost wartości kredytów krótkoterminowych oraz wyemitowanych obligacji.

Rok 2007 był kolejnym rokiem, w którym Spółka odnotowała spadek udziału kapitałów własnych w strukturze źródeł finansowania majątku. Na koniec 2007 roku wskaźnik sfinansowania majątku kapitałem własnym wyniósł 13,76% i na przestrzeni analizowanego roku obniżył się o 3,10 punktu procentowego. O spadku poziomu finansowania majątku kapitałami własnymi zdecydował głównie wzrost udziału zadłużenia krótkoterminowego z 46,16% na koniec 2006 roku do 61,76% na koniec 2007 roku, zaś w mniejszym stopniu strata netto w wysokości 7 921 tys. zł odnotowana w 2007 roku. Dynamiczna działalność inwestycyjna Spółki finansowana częściowo kapitałami krótkoterminowymi spowodowała wzrost ujemnej wartości kapitału pracującego z poziomu – 23 283 tys. zł na koniec 2006 roku do poziomu – 293 849 tys. zł na koniec 2007 roku oraz obniżenie wskaźnika trwałości struktury finansowania odpowiednio z 51,97% do 38,24%.

Jednostka w całym analizowanym okresie nie przestrzegała zasady pełnego pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi oraz częściowego ich zaangażowania w finansowaniu aktywów obrotowych. W 2007 roku wskaźnik „złotej” reguły bilansowej uległ obniżeniu z 92,39% na koniec 2006 roku do 59,38% na koniec roku 2007. Spadek wskaźnika obrazuje względny wzrost deficytu kapitału pracującego w Spółce.

Opisane zmiany struktury majątkowo-kapitałowej w 2007 roku wpłynęły na obniżenie wskaźników płynności finansowej w stosunku do lat poprzednich. Wskaźnik ogólnej płynności finansowej osiągnął poziom 0,58 podczas gdy w latach poprzednich kształtował się na poziomie 0,91. Wskaźnik szybkiej płynności finansowej uległ zmniejszeniu z poziomu 0,88 w 2006 roku do 0,55 w 2007 roku. Spadek wskaźników płynności finansowej poniżej poziomów uznawanych w praktyce za optymalny z punktu widzenia ryzyka utraty płynności finansowej jest rezultatem zastosowanej w 2007 roku agresywnej polityki finansowej, polegającej na finansowaniu części aktywów trwałych zobowiązaniami krótkoterminowymi. W przypadku „CERSANIT” SA występują okoliczności, które ograniczają ryzyko finansowe stosowanej strategii, wśród których należy wskazać: wysoką płynność posiadanych aktywów obrotowych - są to głównie należności i inwestycje krótkoterminowe oraz fakt, że znaczną część zobowiązań z tytułu dostaw i usług stanowią zobowiązania wobec jednostek powiązanych (spółek produkcyjnych). Czynnikiem, który kształtuje poziom ryzyka stosowanej strategii finansowania są możliwości spłaty pożyczek udzielonych jednostkom zależnym. Z uwagi na to, że majątek oraz struktura pasywów Spółki w znacznej mierze wynika ze strategii inwestycyjnej oraz koncepcji organizacji funkcjonowania Grupy Kapitałowej,

ocena struktury majątkowo - kapitałowej przeprowadzana w oparciu o sprawozdanie jednostkowe „CERSANIT” SA może wskazywać na zagrożenia, które w ramach Grupy Kapitałowej nie występują lub występują w ograniczonym zakresie.

„CERSANIT” SA może aktywnie wpływać na płynność finansową poprzez czas trwania inkasa należności oraz okres spłaty zobowiązań. Analiza zarządzania kapitałem obrotowym potwierdziła wnioski o skuteczności podjętych działań w obszarze kształtowania się należności Spółki. Cykl rotacji należności informuje, że należności w 2007 roku regulowane były średnio po 65 dniach, przy 83 dniach w roku poprzednim. Równocześnie jednak skróceniu uległ cykl rotacji zobowiązań z 63 go 54 dni. Z powyższego wynika, że Spółka w 2007 roku podobnie do lat poprzednich udzielała kredytu kupieckiego swoim odbiorcom na dłuższy okres czasu, niż sama jest kredytowana przez dostawców. Jednakże dysproporcja pomiędzy cyklem rotacji należności i zobowiązań uległa korzystnemu dla Spółki skróceniu z 20 dni w 2006 roku do 11 dni w 2007 roku.

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

Najważniejszą pozycję w przychodach Spółki stanowią przychody z właściwej działalności operacyjnej – przychody ze sprzedaży produktów i towarów (udział 95,06%). Zjawiskiem szczególnie korzystnym jest utrzymanie w kolejnym roku wysokiej dynamiki wzrostu tych przychodów. W 2007 roku przychody z podstawowej działalności operacyjnej były wyższe o 27,41% w stosunku do roku 2006. Udział pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych w strukturze przychodów Spółki jest marginalny.

Analiza kosztów za lata 2005 – 2007 wskazuje na typową dla firm handlowych strukturę kosztów. Dominującą pozycją kosztów jest wartość sprzedanych towarów, która w 2007 roku stanowiła 73,93% ogółu poniesionych kosztów oraz koszty sprzedaży stanowiące 13,13% w strukturze kosztów ogółem.

Analiza szczegółowej struktury kosztów rodzajowych pozwala stwierdzić, że największymi pozycjami tych kosztów są usługi obce ze wskaźnikiem struktury na poziomie 66,88% i pozostałe koszty rodzajowe, których udział w kosztach rodzajowych wynosi za 2007 rok 14,15%. Pozycje te obejmują głównie koszty handlowe (usługi sprzedaży, transport, promocja, reklama).

Spółka w 2007 roku osiągnęła wysoką dynamikę zysku brutto ze sprzedaży, który w 2007 roku wyniósł 220.561 tys. zł i był wyższy od osiągniętego w 2006 roku o 66,98%. Wyższy wzrost zysku brutto ze sprzedaży od wzrostu przychodów świadczy o wzroście średniej marży handlowej na sprzedawanych towarach. Osiągnięta nadwyżka finansowa na sprzedaży produktów i towarów pozwoliła na pokrycie kosztów sprzedaży oraz kosztów zarządu. W 2007 roku koszty sprzedaży wzrosły w stosunku do roku poprzedniego o 15,99% i osiągnęły poziom 142.659 tys. zł. W 2007 roku „CERSANIT” SA osiągnęła najwyższy na przestrzeni analizowanych trzech lat poziom wskaźnika

rentowności sprzedaży mierzonej zyskiem ze sprzedaży, który wyniósł 21,53% i był wyższy niż w 2006 roku 5,09 p. p.

W 2007 roku dzięki wzrostowi sprzedaży oraz realizowanej marży handlowej Spółka odzyskała rentowność działalności operacyjnej osiągając zysk na działalności operacyjnej w wysokości 35.999 tys. zł. Zysk ten okazał się jednak zbyt niski dla pokrycia całości kosztów finansowych. W 2007 roku koszty finansowe Spółki wzrosły w stosunku do roku poprzedniego o 179,08% i osiągnęły poziom 96.905 tys. zł. Wzrost kosztów finansowych jest efektem wzrostu zadłużenia Spółki oraz niekorzystnego kształtowania się kursów walutowych.

W 2007 roku tempo wzrostu kosztów i strat ogółem (zwiększenie o 25,65%) było niższe w stosunku do tempa wzrostu przychodów i zysków ogółem (zwiększenie o 28,97%), co było bezpośrednią przyczyną ograniczenia poziomu straty brutto w stosunku do roku poprzedniego. W 2007 roku Spółka osiągnęła stratę brutto na poziomie 9.121 tys. zł. Strata ta była niższa od straty z roku poprzedniego o 68,90%. Wysoki poziom kosztów nie znajdujący pełnego pokrycia w osiąganych przychodach wynika z faktu, że przy obecnej strukturze i organizacji działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej Spółka ponosi znaczną część obciążeń kosztowych wynikających z ekspansji rynkowej całej Grupy Kapitałowej zarówno w obszarze działalności operacyjnej, jak też działalności finansowej. O ile koszty sprzedaży produktów Spółek zależnych są rekompensowane przez przychody ze sprzedaży usług, o tyle koszty finansowania dokonanych akwizycji obciążają wyłącznie „CERSANIT” SA. Osiągnięta strata jest przyczyną ujemnego poziomu wskaźników rentowności majątku oraz kapitału. Ujemny efekt dźwigni finansowej wskazuje, że korzystanie przez Spółkę z kapitałów obcych obniżało poziom rentowności kapitałów własnych.

Z uwagi na fakt prowadzenia przez Spółkę działalności w ramach całej Grupy Kapitałowej dane sprawozdania jednostkowego nie są miarodajne dla oceny Jej sytuacji finansowej, a zwłaszcza rentowności zasobów i kapitałów Spółki, a prawdziwy obraz tej sytuacji wynika ze sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej, które pokaże skutki finansowe wszystkich sfer działalności Grupy Kapitałowej.

Analiza rachunku przepływów pieniężnych oraz dynamicznych wskaźników płynności finansowej

Jak wynika z danych zawartych w tabeli nr 6 badana Spółka w 2007 roku przeciwnie do lat poprzednich osiągała ujemne przepływy pieniężne netto, co oznacza nadwyżkę zrealizowanych wydatków nad wpływami. W 2007 roku podobnie jak w roku poprzednim głównym źródłem gotówki były strumienie pieniężne z działalności finansowej zasilane przez zaciągnięte kredyty oraz wpływy z emisji dłużnych papierów wartościowych. Dodatkowo strumienie z działalności finansowej (381.354 tys. zł)

stanowiły w znacznej części źródło pokrycia wysokich ujemnych przepływów z działalności inwestycyjnej (- 536.772 tys. zł). W 2007 roku Spółka wygenerowała dodatnie strumienie pieniężne z działalności operacyjnej na poziomie 21.455 tys. zł. Dodatni poziom przepływów z działalności operacyjnej wynikał głównie z faktu osiągnięcia zysku na działalności operacyjnej oraz korzystnych zmian w zakresie kształtowania się należności i zobowiązań handlowych. Przepływy pieniężne Spółki w 2007 roku podobnie jak w roku poprzednim mają strukturę charakterystyczną dla przedsiębiorstw znajdujących się w fazie intensywnego rozwoju. Korzystną zmianą w stosunku do roku poprzedniego jest odzyskanie zdolności do generowania nadwyżki gotówki z działalności operacyjnej.

Z przedstawionych w tabeli nr 7 wskaźników płynności finansowej w ujęciu dynamicznym wynika, że w 2007 roku dodatnie strumienie z działalności operacyjnej stanowiły źródło pokrycia 20,66% wydatków poniesionych przez Spółkę w 2007 roku. Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży informuje, że każda złotówka przychodów z działalności podstawowej przynosiła średnio 2 grosze strumieni z tej działalności.

Równocześnie analiza wskaźnikowa przepływów pieniężnych wskazuje, że wobec znacznego zasilania zewnętrznego Spółki w środki finansowe związanego z realizowaniem transakcji inwestycyjnych o wysokiej wartości, strumienie pieniężne wygenerowane na działalności podstawowej stanowiły jedynie 4,15% zasilania gotówkowego Spółki w 2007 roku. Taka struktura strumieni pieniężnych pokazuje, że „CERSANIT” SA w ramach Grupy Kapitałowej obok centrum sprzedaży produktów Grupy stanowi również jej strategiczną jednostkę inwestycyjną.

Podsumowanie

Przeprowadzona analiza wykazała, że w 2007 roku realizowana przez Spółkę strategia inwestycyjna spowodowała istotne zmiany w strukturze majątkowo – kapitałowej Spółki. Wysokie potrzeby kapitałowe związane z objęciem kontroli nad nowymi spółkami spowodowały wzrost wskaźników zadłużenia. Z uwagi na finansowanie części inwestycji zobowiązaniami krótkoterminowymi obniżeniu uległy wskaźniki obrazujące płynność finansową Spółki.

Stosowana przez Spółkę agresywna strategia finansowania działalności wynika ze specyfiki funkcjonowania w ramach Grupy Kapitałowej. Dotyczy to zarówno polityki inwestycyjnej, jak również realizacji strategii sprzedaży produktów. Wspólne w ramach Grupy Kapitałowej rozwiązania logistyczne powodują, że Spółka nie posiada zapasów a jedynie aktywa obrotowe o wysokiej płynności, co pozwala na zachowanie płynności finansowej. Wygenerowana strata netto wynika z obciążenia Spółki większością kosztów ekspansji rynkowej całej Grupy Kapitałowej, w tym kosztów finansowania transakcji przejęcia nowych spółek oraz niekorzystnego kształtowania się kursów walutowych. Uzyskana dynamika przychodów ze sprzedaży sugeruje, że cele stawiane przed Spółką są realizowane, a ocena rentowności tych działań powinna być rozpatrywana z poziomu sprawozdania skonsolidowanego.

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

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

Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2005, 31.12.2006, 31.12.2007 w tys. zł

Wyszczególnienie		31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
1		wartość 2	struktura 3	wartość 4	struktura 5	wartość 6	struktura 7	2006/2005 8	2007/2006 9
AKTYWA									
A. Aktywa trwałe		262 656	45,67%	543 523	28,62%	723 406	64,40%	206,93%	133,10%
I. Wartości niematerialne		1 135	0,20%	1 113	0,12%	1 576	0,14%	98,06%	141,60%
II. Rzeczowe aktywa trwałe		37 676	6,55%	32 414	3,35%	33 017	2,94%	86,03%	101,86%
III. Udziały w spółkach zależnych		221 812	38,57%	236 683	24,50%	679 043	60,45%	106,70%	286,90%
IV. Udziały w jednostkach pozostałych		8	0,00%	8	0,00%	8	0,00%	100,00%	100,00%
V. Aktywa finansowe		-	-	267 028	27,64%	310	0,03%	-	0,12%
VI. Aktywa z tytułu podatku odroczonego		2 025	0,35%	6 277	0,65%	9 452	0,84%	309,98%	150,58%
B. Aktywa obrotowe		312 418	54,33%	422 673	43,75%	399 818	35,60%	135,29%	94,59%
I. Zapasy		354	0,06%	532	0,06%	623	0,06%	150,28%	117,11%
II. Należności krótkoterminowe		213 327	37,10%	211 627	21,90%	232 110	20,66%	99,20%	109,68%
III. Inwestycje krótkoterminowe		97 887	17,02%	196 649	20,35%	148 940	13,26%	200,89%	75,74%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		850	0,15%	13 865	1,44%	18 145	1,62%	1631,18%	130,87%
Suma aktywów		575 074	100,00%	966 196	100,00%	1 123 224	100,00%	168,01%	116,25%
PASYWA									
A. Kapitał własny		186 832	32,48%	162 936	16,86%	154 603	13,76%	87,21%	94,89%
I. Kapitał podstawowy		13 295	2,31%	13 295	1,38%	13 295	1,18%	100,00%	100,00%
II. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nom.		77 975	13,56%	77 975	8,07%	77 775	0,69%	100,00%	9,97%
III. Kapitał zapasowy		88 105	15,32%	90 434	9,36%	137 048	12,20%	102,64%	151,54%
IV. Różnice kursowe z przeliczenia		-82	-0,01%	-310	-0,03%	-722	-0,06%	378,05%	232,90%
V. Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych		5128	0,89%	5128	0,53%	5128	0,46%	100,00%	100,00%
VI. Zysk (strata) netto		2329	0,40%	-23586	-2,44%	-7921	-0,71%	-	33,58%
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		388 324	67,52%	803 260	83,14%	968 621	86,24%	206,85%	120,59%
I. Zobowiązania długoterminowe		44 742	7,78%	35 730	3,69%	27 493	2,44%	798,59%	76,95%
w tym: kredyty i pożyczki		37 117	6,45%	33 089	3,41%	26 683	2,37%	897,40%	80,11%
II. Zobowiązania krótkoterminowe		343 582	59,74%	44 596	4,61%	693 667	61,76%	129,80%	155,55%
w tym: kredyty i pożyczki		36 084	6,27%	46 130	4,77%	174 931	15,57%	127,84%	379,21%
Suma pasywów		575 156	100,00%	966 196	100,00%	1 123 224	100,00%	167,99%	116,25%

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:			Zmiany wskaźnika (wielkości)		
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05	07-06
Podstawowe wielkości bilansowe								
1	Aktywa netto (księgowa wartość jednostki)	kapitał własny - dywidenda	186832	162936	154603	87,21%	82,75%	94,89%
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	231574	520240	429557	224,65%	185,49%	82,57%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	-31082	-23283	-293849	74,91%	945,40%	1262,08%
Statyczne wskaźniki płynności finansowej								
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,91	0,91	0,58	0,00	-0,33	-0,33
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	płynne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	0,91	0,88	0,55	-0,03	-0,36	-0,33
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	inwestycje krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,28	0,42	0,21	0,13	-0,07	-0,21
Wskaźniki rotacji								
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	zapasy ogółem (śr.średni) x 360 koszty działalności operacyjnej	0	0	0			
8	Cykl rotacji należności w dniach	małż. z tyt. dost. i usł (śr.średni) x 360 przychód ze sprzedaży	87	83	65	-4	-22	-18
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i usł. (śr.średni) x 360 koszty działaln. operac. - amortyzacja	58	63	54	5	-4	-9
Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej								
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	67,53%	83,14%	86,24%	15,62	18,72	3,10
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	32,49%	16,86%	13,76%	-15,62	-18,72	-3,10
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	71,13%	29,98%	21,37%	-41,15	-49,76	-8,61
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obrotowego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	109,98%	109,78%	173,50%	-0,19	63,52	63,70
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	88,14%	92,39%	59,38%	4,27	-28,76	-33,02
15	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	40,25%	51,97%	38,24%	11,71	-2,02	-13,73
16	Wskaźnik unieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	45,67%	28,62%	64,40%	-17,06	18,73	35,79

Uwaga! Informacja dodatkowa

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

Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2005, 2006, 2007 w tys. zł - wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
Przychody i zyski ogółem	695621	100,00%	835 501	100,00%	1077504	100,00%	120,11%	128,97%
Koszty i straty ogółem	692522	100,00%	864 832	100,00%	1086625	100,00%	124,88%	125,65%
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	671175	96,49%	803 912	96,22%	1024285	95,06%	119,78%	127,41%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	22248	3,20%	56 112	6,72%	186091	17,27%	252,21%	331,64%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	648927	93,29%	747 800	89,50%	838194	77,79%	115,24%	112,09%
B. Koszt własny sprzedaży	552487	79,78%	671 826	79,68%	803724	73,97%	121,60%	119,63%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1146	0,17%	858	0,10%	413	0,04%	74,87%	48,14%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	551341	79,61%	670 968	79,58%	803311	73,93%	121,70%	119,72%
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	118688	x	132 086	x	220561	x	111,29%	166,98%
D. Koszty sprzedaży	100813	14,56%	122 988	14,22%	142659	13,13%	122,00%	115,99%
E. Koszty ogólnego zarządu	14567	2,10%	22 092	2,55%	42538	3,91%	151,66%	192,55%
G. Pozostałe przychody operacyjne	932	0,13%	12 439	1,49%	1434	0,13%	1334,66%	11,53%
H. Pozostałe koszty operacyjne	952	0,14%	13 203	1,53%	799	0,07%	1386,87%	6,05%
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3288	x	-13 758	x	35999	x		
J. Przychody finansowe	23514	3,38%	19 150	2,29%	51785	4,81%	81,44%	270,42%
K. Koszty finansowe	23703	3,42%	34 723	4,01%	96905	8,92%	146,49%	279,08%
N. Zysk (strata) brutto	3099	x	-29 331	x	-9121	x		31,10%
O. Podatek dochodowy	770	x	-5 745	x	-1200	x		20,89%
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku	-	x	-	x	-	x		
R. Zysk (strata) netto	2329	x	-23 586	x	-7921	x	-1012,71%	33,58%

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

Wyszczególnienie	Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Amortyzacja	5 256	4,49%	8 079	5,56%	9 058	4,88%	153,71%	112,12%
2 Zużycie materiałów i energii	6 810	5,82%	5 306	3,65%	5 032	2,71%	77,91%	94,84%
3 Usługi obce	69 544	59,43%	93 501	64,35%	124 145	66,88%	134,45%	132,77%
4 Podatki i opłaty	834	0,71%	986	0,68%	1 240	0,67%	118,23%	125,76%
5 Wynagrodzenia	10 115	8,64%	12 896	8,88%	16 743	9,02%	127,49%	129,83%
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 798	1,54%	2 627	1,81%	3 136	1,69%	146,11%	119,38%
7 Pozostałe koszty rodzajowe	22 656	19,36%	21 899	15,07%	26 263	14,15%	96,66%	119,93%
Razem koszty rodzajowe	117 013	100,00%	145 294	100,00%	185 617	100,00%	124,17%	127,75%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

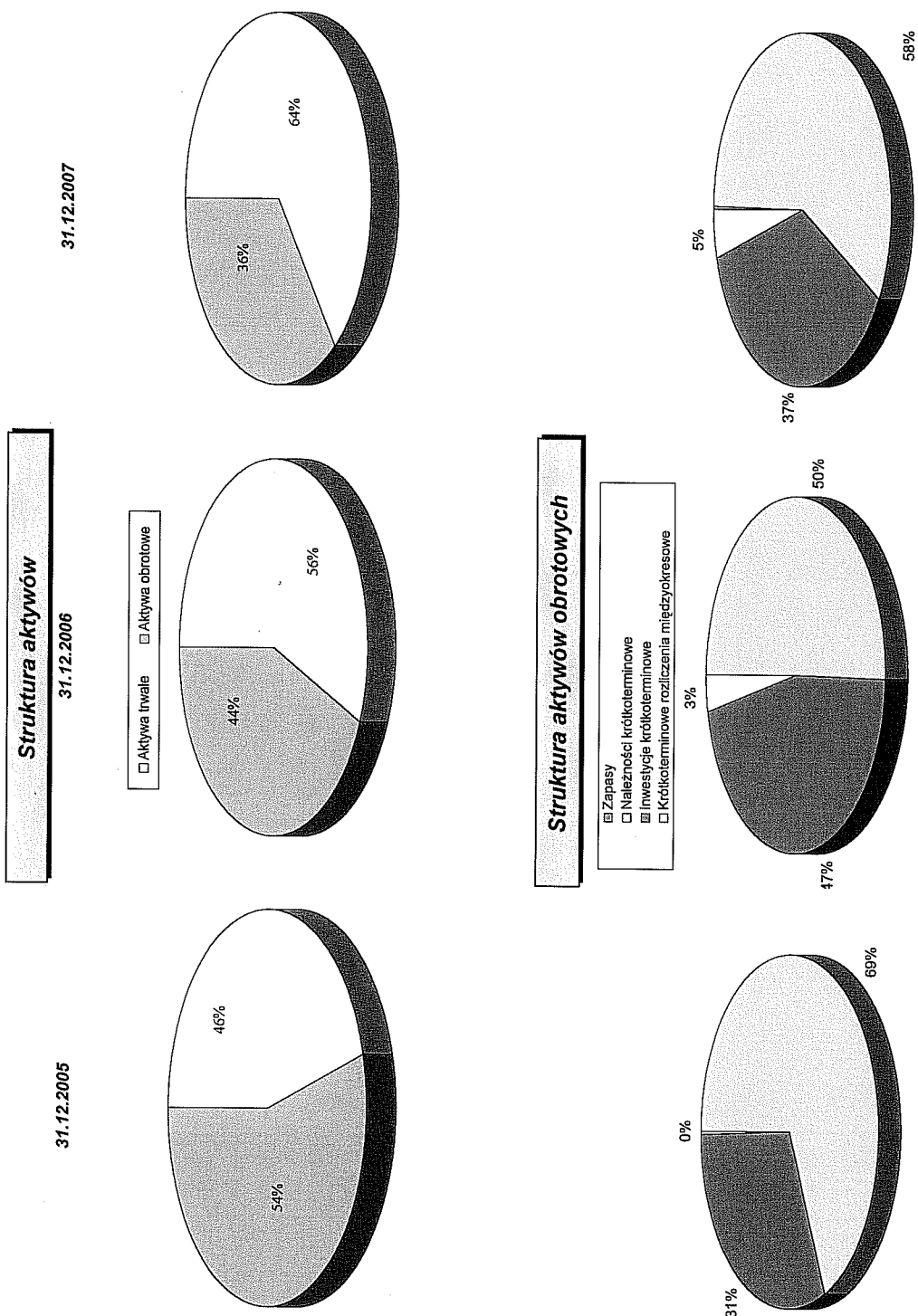
p	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika		
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05	07-06
Wskaźniki rentowności								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	0,35%	-2,93%	-0,77%	-3,28	-1,12	2,16
2	Rentowność sprzedaży mierz.zysk.ze sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	17,68%	16,43%	21,53%	-1,25	3,84	5,09
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	0,40%	-2,44%	-0,71%	-2,85	-1,11	1,75
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-t)}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	0,40%	-2,44%	-0,71%	-2,86	-1,11	1,75
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	1,25%	-14,48%	-5,12%	-15,72	-6,38	9,34
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	0,84	-12,03	-4,42	-12,88	-5,26	7,63
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	1,31	1,04	0,98	-0,26	-0,33	-0,07
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	2,64	1,99	1,62	-0,64	-1,03	-0,39

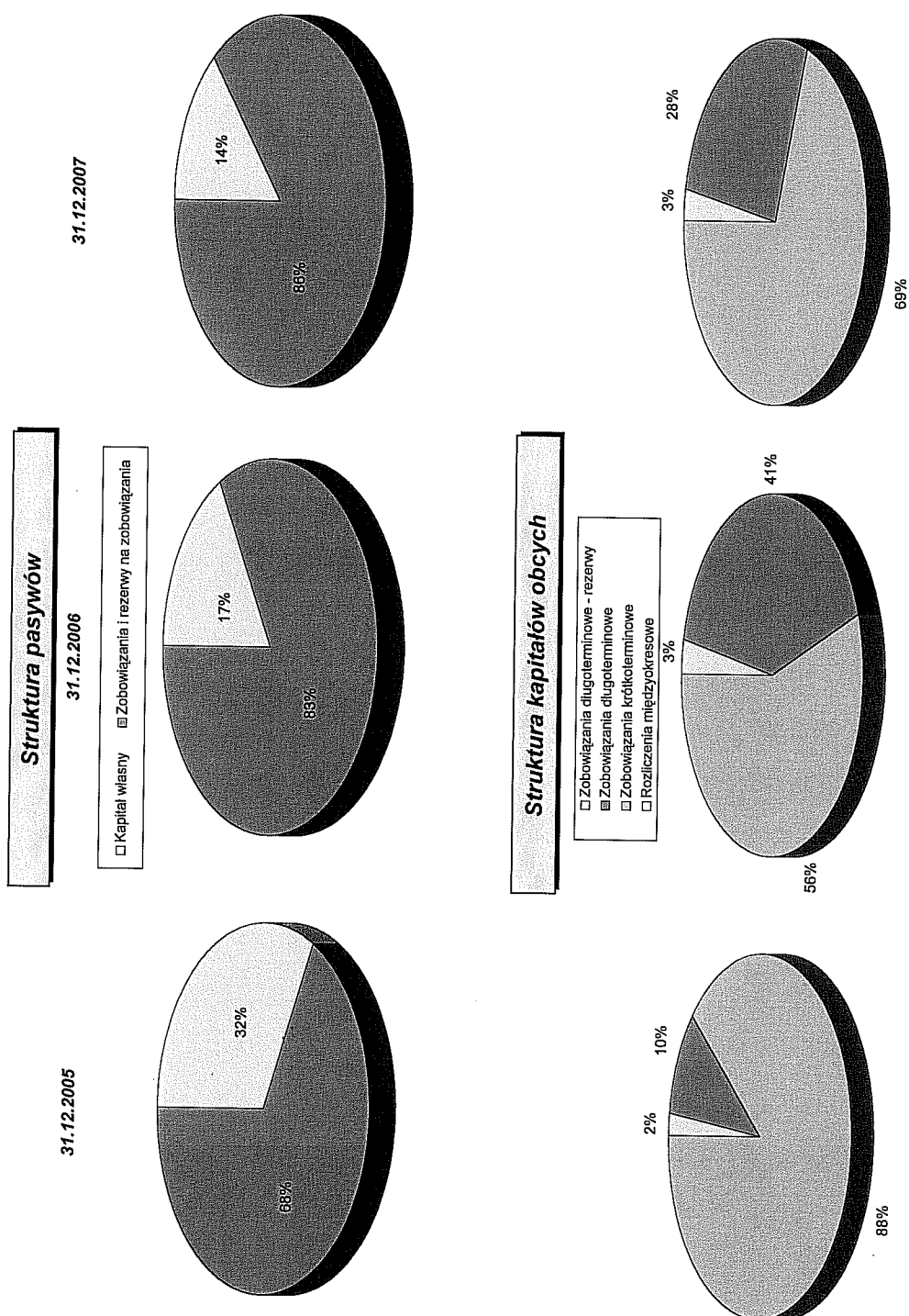
Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2005, 2006, 2007 w tys. zł

Wyszczególnienie		Rok 2005		Rok 2006		Rok 2007		Dynamika (rok poprzedni = 100%)	
	1	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2006/2005	2007/2006
		2	3	4	5	6	7	8	9
A. Przepływy środków pieniężnych z dz. operacyjnej									
I. Zysk (strata) brutto		3099	12,15%	-29 331	356,56%	-9121	-42,51%		31,10%
II. Korekty razem		22417	87,85%	21 105	-256,56%	30576	142,51%		
1. Amortyzacja		5256	20,60%	8 079	-98,21%	9058	42,22%	153,71%	112,12%
2. Podatek dochodowy zapłacony		-1318	-5,17%	1 237	-15,04%	-	-		
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		8236	32,28%	8 348	-101,48%	18654	86,94%	101,36%	223,45%
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej		41	0,16%	44	-0,53%	-48	-0,22%	107,32%	
5. Zmiana stanu rezerw		8	0,03%	18 082	-219,82%	-193	-0,90%	226025,00%	
6. Zmiana stanu zapasów		-157	-0,62%	-177	2,15%	-91	-0,42%	112,74%	51,41%
7. Zmiana stanu należności		-60011	-235,19%	333	-4,05%	-16264	-		
8. Zmiana stanu zobowiązań (z wyjątkiem kredytów i pożyczek)		79237	310,54%	-9 154	111,28%	22284	-		
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		-542	-2,12%	-13 025	158,34%	-4282	-19,96%	2403,14%	32,88%
10. Inne korekty		-	-	-	-	3763	17,54%		
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej		25 516	100,00%	-8 226	100,00%	21455	100,00%	-32,24%	-260,82%
B. Przepływy środków pieniężnych z dz. inwestycyjnej									
I. Wpływy		52	100,00%	11 461	100,00%	19986	100,00%		
1. Zbycie w.n. oraz rzecz. aktywów trwałych		52	100,00%	11 456	99,96%	447	2,24%	22030,77%	3,90%
2. Zbycie aktywów finansowych		-	-	-	-	-	-		
3. Pozostałe wpływy		-	-	5	0,04%	19539	97,76%		390780,00%
II. Wydatki		-21973	100,00%	-81768	100,00%	-556758	100,00%	372,13%	680,90%
1. Nabywanie w.n. oraz rzecz. aktywów trw.		-16282	74,10%	-15288	18,70%	-10247	1,84%	93,90%	67,03%
2. Nabywanie aktywów finansowych		-	-	-	-	-	-		
3. Pozostałe wydatki		-5691	25,90%	-66480	81,30%	-546511	98,16%	1168,16%	822,07%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej		-21921	x	-70307	x	-536772	x	320,73%	763,47%
C. Przepływy środków pieniężnych z dz. finansowej									
I. Wpływy		39330	100,00%	166677	100,00%	474954	100,00%	423,79%	284,95%
1. Kredyty i pożyczki		11611	29,52%	64192	38,51%	401001	84,43%	552,86%	624,69%
2. Pozostałe wpływy		27719	70,48%	102485	61,49%	73953	15,57%		
II. Wydatki		-9055	100,00%	-32604	100,00%	-93600	100,00%	360,07%	287,08%
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.		-	-	-	-	-	-		
2. Spłaty kredytów i pożyczek		-819	9,04%	-22876	70,16%	-63986	68,36%	2793,16%	279,71%
3. Odsetki		-8236	90,96%	-9500	29,14%	-29614	31,64%	115,35%	311,73%
4. Pozostałe wydatki		-	-	-228	0,70%	-	-		
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej		30275	x	134073	x	381354	x	442,85%	284,44%
D. Przepływy pieniężne netto razem (bilansowa zmiana stanu śr. pieniężnych)		33870	x	55540	x	-133963	x	163,98%	-241,20%

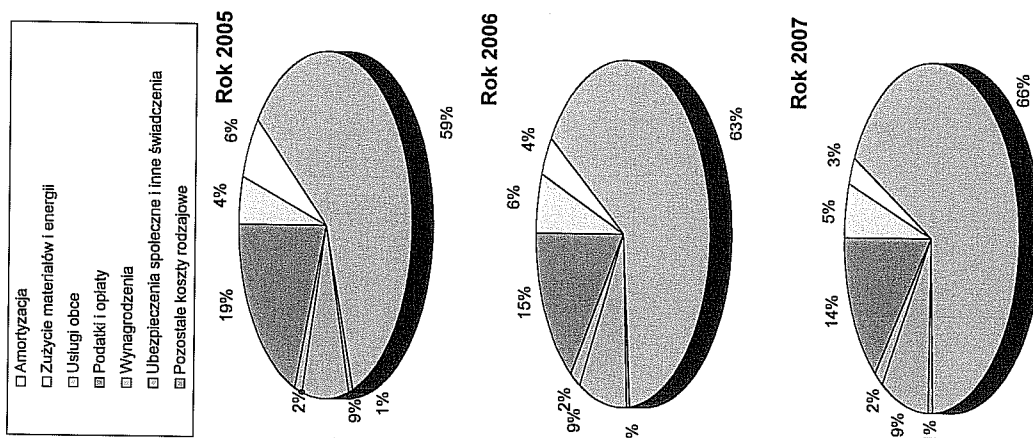
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika	
			Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	06-05	07-05
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	przepływy z działalności operacyjnej przepływy z dział. oper. + wpływy inv. i fin.	39,32%	-4,84%	4,15%	-44,16	-35,16
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	przepływy z działalności operacyjnej spłata zobowiązań z odciekami + wypłata dywidend + wyniki na w.a. i p. i rez. i dyw. i wale	100,71%	-17,18%	20,66%	-117,88	-80,06
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	przepływy z działalności operacyjnej przychody ze sprzedaży + poz. przych. operac.	3,80%	-1,01%	2,09%	-4,80	-1,70
							3,10

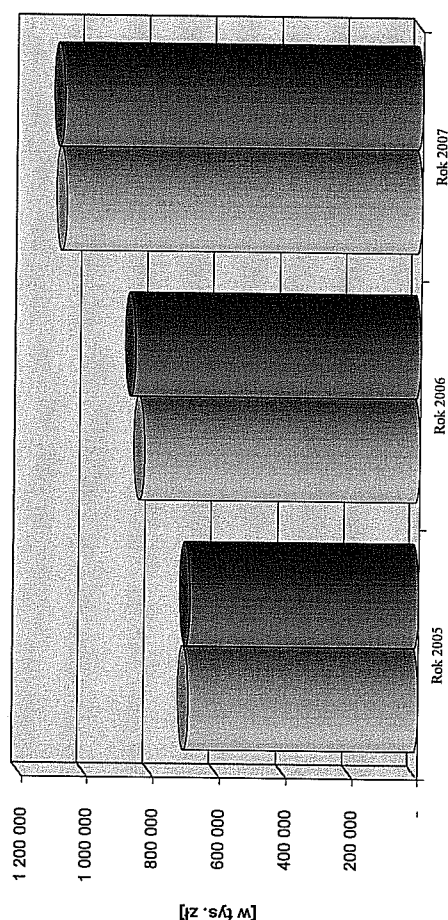




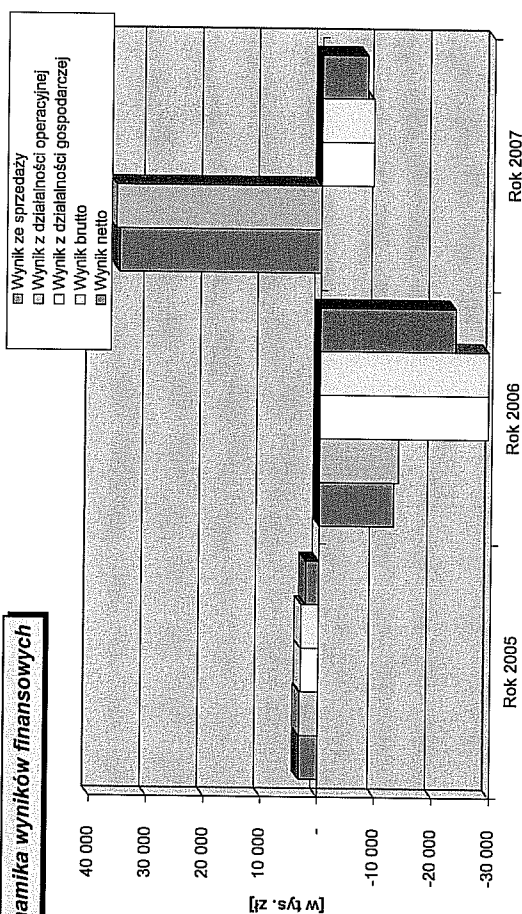
Struktura kosztów rodzajowych

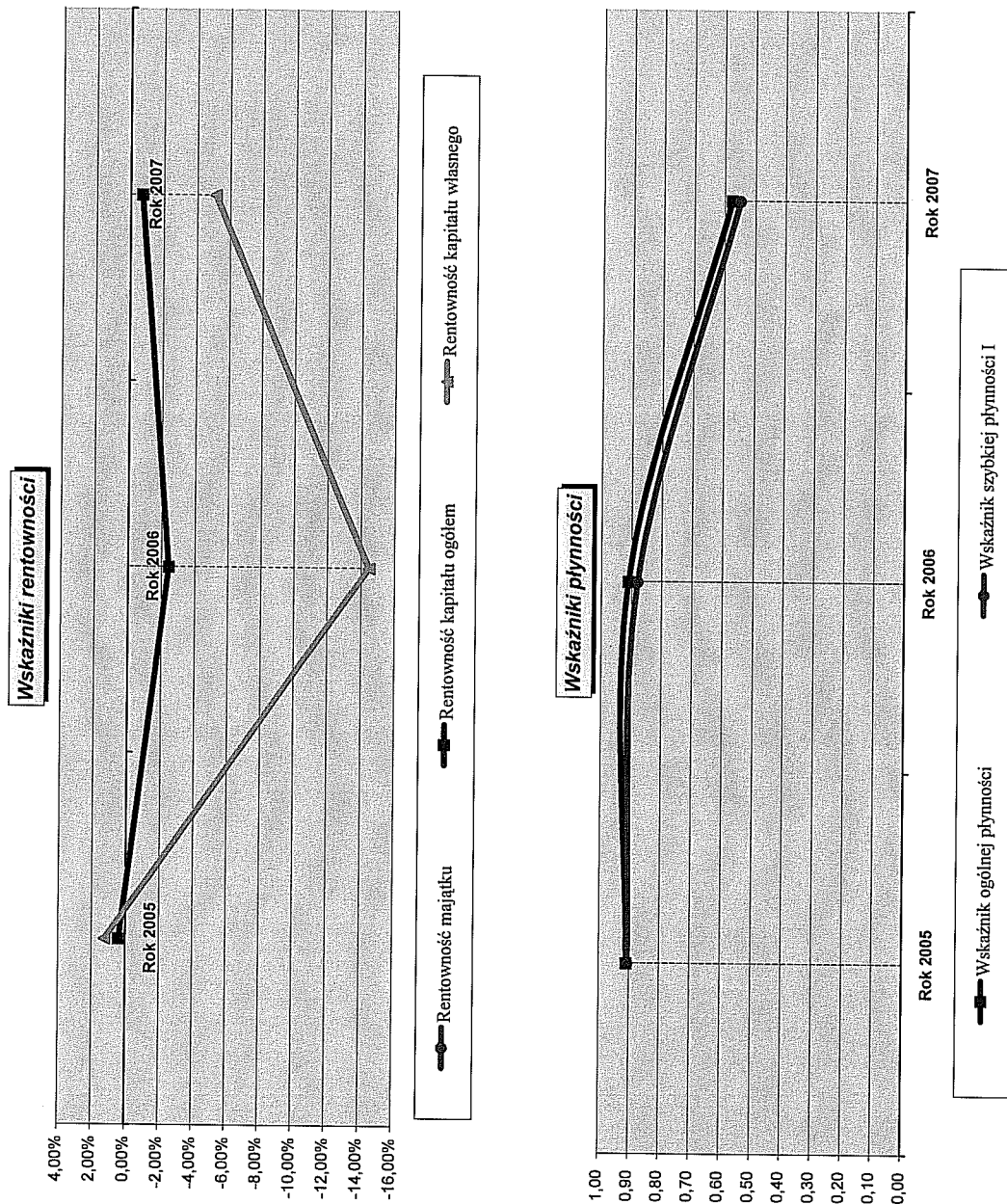


Dynamika przychodów i kosztów ogółem



Dynamika wyników finansowych





III. Część szczegółowa raportu

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

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

Dane liczbowe wykazane w sprawozdaniu finansowym wynikają z ksiąg rachunkowych. Spółka prowadzi księgi rachunkowe w siedzibie Spółki przy użyciu systemu komputerowego Industrial & Financial Systems.

Wyniki przeprowadzonego dla potrzeb oceny sprawozdania finansowego wrywkowego badania ksiąg rachunkowych i dowodów księgowych stanowiących podstawę zapisów w nich, pozwalają uznać je za ogólnie spełniające warunek rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności.

Stosowane w Spółce metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera ocenia się pozytywnie. Sposób przechowywania i ochrony ksiąg rachunkowych, dokumentacji księgowej, zatwierdzonych sprawozdań finansowych oraz dokumentacji opisującej przyjęte zasady (politykę) rachunkowości uznaje się za właściwe.

Spółka w badanym roku obrotowym przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych zgodnie z zasadami i terminami określonymi w art. 26 ustawy o rachunkowości. Asystent biegłego rewidenta uczestniczył w inwentaryzacji zapasów jako obserwator. Obserwacja wykazała, że sposób przeprowadzania inwentaryzacji był poprawny. Wyniki inwentaryzacji zostały odpowiednio udokumentowane, a różnice inwentaryzacyjne rozliczone i prawidłowo ujęte w księgach rachunkowych roku badanego.

Badanie systemu kontroli było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym i dotyczyło kontroli wewnętrznej procesu zakupów i sprzedaży, obrotu środkami pieniężnymi oraz wynagrodzeń. W trakcie badania nie stwierdziliśmy znaczących niedociągnięć w działaniu procedur kontroli wewnętrznej.

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

Rzeczowe aktywa trwałe

Wartość wykazana w sprawozdaniu finansowym wynika z zestawienia:

– wartość początkowa	53.956 tys. zł
– umorzenie	20.941 tys. zł
– wartość netto	33.017 tys. zł

Szczegółowy zakres zmian wartości poszczególnych tytułów rzeczowych aktywów trwałych został przedstawiony przez badaną Spółkę w notach 2A-2C dodatkowych informacji i objaśnień.

Przychody oraz rozchody środków trwałych zostały w sposób poprawny udokumentowane i zaliczone do właściwych okresów sprawozdawczych.

Wyżej wymienione aktywa trwałe zostały wycenione z zachowaniem zasady ostrożności. W zakresie rzeczowych aktywów trwałych trwała utrata wartości nie wystąpiła.

Długoterminowe aktywa finansowe

Wartość długoterminowych aktywów finansowych wykazana w sprawozdaniu finansowym w kwocie 679.361 tys. zł dotyczy udziałów i akcji, jakie „CERSANIT” SA w Kielcach posiada w spółkach zależnych. Szczegółowy stan i zmiany wartości poszczególnych tytułów udziałów i akcji w spółkach zależnych został przedstawiony przez badaną Spółkę w notce 4C dodatkowych informacji i objaśnień.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 9.452 tys. zł dotyczą głównie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, który utworzono ze względu na wystąpienie ujemnych różnic przejściowych pomiędzy wartością bilansową i podatkową aktywów i pasywów oraz straty podatkowej do rozliczenia w przyszłości.

Należności krótkoterminowe

Stan należności brutto	234.190 tys. zł
Odpisy aktualizujące te należności	2.080 tys. zł
Stan należności netto	232.110 tys. zł

Wykazana kwota obejmuje należności od jednostek powiązanych w kwocie 4.793 tys. zł oraz należności od jednostek pozostałych w kwocie 227.317 tys. zł.

Należności handlowe są dominującą pozycją należności krótkoterminowych i stanowią 80,70% należności. Należności te zostały zinwentaryzowane przez Spółkę drogą potwierdzenia sald na dzień 30.11.2007 roku, a do dnia badania zostały potwierdzone w 47,34%.

W badanym roku obrotowym Spółka nie dokonała odpisu aktualizującego wartości należności. Badanie nie wykazało, aby utworzenie takiego odpisu było konieczne.

Krótkoterminowe aktywa finansowe

Aktywa finansowe w kwocie 148.940 tys. zł dotyczą głównie pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym w walucie polskiej i walutach obcych. Wycena krótkoterminowych aktywów finansowych jest zgodna z zapisami polityki rachunkowości badanej Spółki. Nie nastąpiła trwała utrata wartości pozycji bilansowej. Informacje na temat pożyczek Spółka zamieściła w nocie nr 8C dodatkowych informacji i objaśnień.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 18.145 tys. zł stanowią:

- a) równowartość przychodów niestanowiących należności na dzień bilansowy,
- b) koszty poniesione w okresie sprawozdawczym, a dotyczące następnego roku obrotowego, tj. głównie:
 - koszty opłat dla IFS (koszty związane z oprogramowaniem),
 - koszty ubezpieczeń komunikacyjnych,
 - koszty poniesione na wdrożenie programu płacowego TETA.

Kapitał własny

Kapitał podstawowy zgodny jest ze statutem Spółki oraz zapisem w rejestrze przedsiębiorców KRS. W badanym roku obrotowym kwota kapitału zakładowego nie uległa zmianom.

Kwota kapitału zapasowego zmniejszyła się o 23.586 tys. zł, z tytułu pokrycia straty za 2006 rok.

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Rezerwa z tytułu podatku odroczonego stanowi dodatnią różnicę przejściową pomiędzy bilansową a podatkową wartością aktywów i pasywów i składają się na nią według stanu na dzień bilansowy następujące tytuły:

- naliczone odsetki od należności,
- dodatnia wycena instrumentu finansowego,
- amortyzacja bilansowa niższa od podatkowej.

Rezerwy na zobowiązania

Rezerwy zostały utworzone na podstawie obliczeń własnych wykonanych przez Spółkę. W badanym roku Spółka rozwiązała długoterminową rezerwę na prawdopodobne świadczenia na rzecz zatrudnionych pracowników z tytułu nagród jubileuszowych i odpraw emerytalnych na kwotę 5 tys. zł.

Pozostałe rezerwy krótkoterminowe w kwocie 17.876 tys. zł dotyczą rezerwy na koszty transportu oraz koszty intensyfikacji sprzedaży.

Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe dotyczą zobowiązań wymagalnych w okresie powyżej 12 miesięcy od dnia bilansowego, z tytułu zawartych umów kredytowych na zakup akcji „OPOCZNO” SA w Opocznie. Zobowiązania wobec banków zostały potwierdzone na dzień bilansowy.

Zobowiązania krótkoterminowe

Na saldo zobowiązań krótkoterminowych w 47,92% składają się zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji, a w 23,38% zobowiązania z tytułu dostaw i usług. Zobowiązania z tytułu kredytów stanowią 25,88% zobowiązań krótkoterminowych.

W ciągu roku spłaty zobowiązań dokonywane były terminowo. W toku badania nie stwierdzono potrzeby naliczenia odsetek za zwłokę w regulowaniu zobowiązań handlowych.

W pozycji zobowiązań wykazano kredyty, których termin spłaty przypada na 2008 rok, udzielonych Spółce przez:

– Raiffeisen Bank Polska SA	20.407 tys. zł
– Bank Pekao SA	29.589 tys. zł
– CALYON SA Oddział w Polsce	53.895 tys. zł
– BNP PARIBAS SA Oddział w Polsce	6.645 tys. zł

Zobowiązania wobec banków zostały potwierdzone na dzień bilansowy. Kredyty zostały wycenione zgodnie z zasadami wynikającymi z polityki rachunkowości badanej Spółki. W ciągu roku obrotowego spłaty wymagalnych rat kredytów przebiegały zgodnie z terminami wynikającymi z zawartych umów.

Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Przychody ze sprzedaży produktów obejmują głównie przychody ze sprzedaży towarów produkowanych przez Grupę Kapitałową CERSANIT.

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów obejmują przychody związane bezpośrednio z działalnością operacyjną Spółki. Sprzedaż wykazana została w wartości netto, tj. po potrąceniu podatku od towarów i usług. Przychody ujęte są kompletnie i w odpowiednich okresach sprawozdawczych.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne potraktowane zostały jako efekt działalności operacyjnej badanej Spółki. Pozostałe przychody operacyjne, które w badanym okresie wynosiły 1.434 tys. zaprezentowane zostały w nocie nr 22 dodatkowych informacji i objaśnień.

Koszty dotyczące przychodów ze sprzedaży obejmują:

– koszt wytworzenia sprzedanych produktów	413 tys. zł
– wartość sprzedanych towarów i materiałów	803.311 tys. zł
– koszty sprzedaży	142.659 tys. zł
– koszty zarządu	42.538 tys. zł
Razem	988.921 tys. zł

Koszty sprzedanych produktów i towarów oraz koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu zarachowane są w odpowiednich okresach sprawozdawczych, których dotyczą, zgodnie z zasadami wynikającymi MSR/MSSF (memoriału, współmierności kosztów i przychodów, kompletności).

Spółka prowadzi ewidencję kosztów działalności operacyjnej w układzie rodzajowym i zaprezentowała podział kosztów zgodnie z tym kryterium w nocie nr 21 dodatkowych informacji i objaśnień.

Pozostałe koszty operacyjne, które w okresie badanym wynosiły 799 tys. zł Spółka przedstawiła w nocie 23 dodatkowych informacji i objaśnień.

Przychody i koszty z działalności operacyjnej zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach w rachunku zysków i strat.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach rachunku zysków i strat na podstawie prowadzonej i zamkniętej na koniec roku ewidencji.

Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe, które w badanym okresie wynosiły 51.785 tys. zł składają się przede wszystkim z:

- | | |
|---|----------------|
| – dodatnich różnic kursowych | 28.014 tys. zł |
| – odsetek z tytułu udzielonych pożyczek | 11.242 tys. zł |

Na koszty finansowe, które w okresie badanym wynosiły 96.905 tys. zł składają się głównie:

- | | |
|----------------------------------|----------------|
| – ujemne różnice kursowe | 56.993 tys. zł |
| – odsetki od kredytów i pożyczek | 19.533 tys. zł |

Przychody i koszty finansowe zostały poprawnie zakwalifikowane i ujęte w odpowiednich pozycjach rachunku zysków i strat na podstawie prowadzonej i zamkniętej na koniec roku ewidencji.

Wynik finansowy

Na stratę brutto w kwocie 9.121 tys. zł wykazaną w rachunku zysków i strat, sporządzonym za rok obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, składa się obliczona narastająco suma wyników dwóch grup przychodów i kosztów:

– zysku z działalności operacyjnej	35.999 tys. zł
– straty z działalności finansowej	45.120 tys. zł

Wynik finansowy, zaprezentowany w rachunku zysków i strat, został ustalony prawidłowo, przy zachowaniu zasad określonych w MSR/MSSF oraz w ustawie o rachunkowości.

3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej

Informacja dodatkowa o sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31.12.2007 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

4. Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych

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

Dane zawarte w rachunku przepływów pieniężnych są prawidłowo powiązane z bilansem, rachunkiem zysków i strat, zestawieniem zmian w kapitale własnym i informacją dodatkową oraz danymi ksiąg rachunkowych Spółki, a poszczególne strumienie pieniężne zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji sprawozdania.

5. Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym

Spółka sporządziła tę część sprawozdania zgodnie z MSR/MSSF. Dane wykazane w zestawieniu zmian w kapitale własnym są zgodne z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki

Zarząd Spółki sporządził i dołączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki za okres obrotowy od 1.01.2007 roku do 31.12.2007 roku. Informacje ujęte w tym sprawozdaniu są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego i obejmują zagadnienia określone w art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości. Dane liczbowe w zakresie sytuacji finansowej Spółki, wykazane w tym sprawozdaniu, są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego.

IV. Informacje i ustalenia końcowe raportu

W badaniu ksiąg rachunkowych i poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego, w tym pozycji kształtujących wysokość rozrachunków z budżetem, posłużono się próbkami rewizyjnymi, na podstawie których wnioskowano o poprawności badanych pozycji.

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

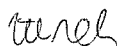
W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie przepisów prawa mogące mieć wpływ na sprawozdanie finansowe. Uzyskaliśmy też pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w ciągu badanego okresu Spółka nie złamała przepisów prawa.

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

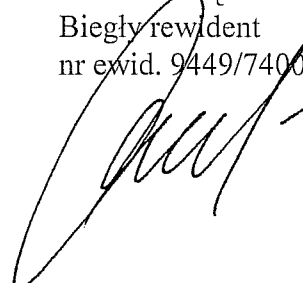
Niniejszy raport zawiera 31 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

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

Anna Żurek
Biegły rewident
nr ewid. 9954/7395



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



Lublin, dnia 21.04.2008 roku