

**„PAGED” S.A.
WARSZAWA, UL. MINERALNA 7**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK OBROTOWY 2010**

**WRAZ
Z OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA
I
RAPORTEM Z BADANIA**

SPIS TREŚCI

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA.....	3
RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010	6
I. INFORMACJE OGÓLNE	6
1. Dane identyfikujące badaną Spółkę.....	6
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy.....	8
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie	9
4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki	9
II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI	10
III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE	11
1. Ocena systemu rachunkowości.....	11
2. Informacje na temat badanego sprawozdania finansowego	11
3. Informacje o wybranych istotnych pozycjach sprawozdania finansowego	12
4. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Spółki.....	13
IV. UWAGI KOŃCOWE	14

SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010

1. Sprawozdanie z sytuacji finansowej
2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów
3. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych
5. Informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości oraz inne informacje objaśniające

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej „Paged” S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Spółki „Paged” S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Mineralnej 7, na które składa się sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku oraz informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

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

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

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności sprawozdania finansowego z przyjętymi przez Spółkę zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy przedstawia ono rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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 przy uwzględnieniu niepewności, o której mowa niżej, badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Sprawozdanie finansowe Spółki za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 30 kwietnia 2010 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

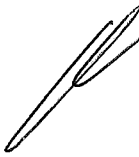
„W 2009 roku Spółka dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym Spółka dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, wg stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.339 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które uzasadniałyby tak znaczny wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami”.

W okresie objętym naszym badaniem nie miały miejsca żadne zdarzenia, które pozwoliłyby nam zająć odmienne stanowisko w powyższej kwestii.

Naszym zdaniem, z wyjątkiem ewentualnych skutków kwestii opisanej w akapicie powyżej, dotyczącej wyceny nieruchomości inwestycyjnych, zbadane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie z działalności Spółki za rok obrotowy 2010 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.



.....
Radosław Kuboszek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewid. 90029

Radosław Kuboszek

Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 90029

Maciej Krasoń

Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 10149

.....
osoby reprezentujące podmiot

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.

Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 527-020-07-86; REGON 010076870

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr. ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 29 kwietnia 2011 roku

**RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
SPÓŁKI „PAGED” S.A.
ZA ROK OBROTOWY 2010**

I. INFORMACJE OGÓLNE

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę

Spółka działa pod firmą „Paged” S.A. Siedzibą Spółki jest Warszawa, ul. Mineralna 7.

Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej, zawiązanej aktem notarialnym w dniu 8 lipca 1994 roku przed notariuszem Zofia Krysik w Warszawie (Repertorium A Nr 1271/94). Spółka została zarejestrowana w rejestrze handlowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy w Warszawie, w dziale B pod numerem RHB 42081, na podstawie postanowienia z dnia 18 listopada 1994 roku. Aktualnie Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000015401.

Spółka posiada numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-100-90-95 nadany przez Urząd Skarbowy Warszawa Śródmieście w dniu 28 grudnia 1994 roku.

Urząd Statystyczny nadał Spółce w dniu 20 sierpnia 2008 roku REGON o numerze: 010800595.

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

Według statutu Spółki przedmiotem jej działalności jest:

- produkcja wyrobów tartacznych,
- produkcja arkuszy fornirowych i płyt wykonanych na bazie drewna,
- produkcja gotowych parkietów podłogowych,
- produkcja pozostałych wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa,
- produkcja opakowań drewnianych,
- produkcja pozostałych wyrobów z drewna; produkcja wyrobów z korka, słomy i materiałów używanych do wyplatania,
- produkcja masy włóknistej,
- produkcja papieru i tektury,
- produkcja papieru falistego i tektury falistej oraz opakowań z papieru i tektury,
- produkcja artykułów piśmiennych,
- produkcja pozostałych wyrobów z papieru i tektury,
- produkcja mebli biurowych i sklepowych,
- produkcja mebli kuchennych,
- produkcja pozostałych mebli,
- produkcja pozostałych wyrobów, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych,
- zakładanie stolarki budowlanej,
- wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą maszyn, urządzeń przemysłowych, statków i samolotów,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą mebli, artykułów gospodarstwa domowego i drobnych wyrobów metalowych,

- sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego,
- sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów,
- sprzedaż hurtowa odpadów i złomu,
- sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana,
- pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i pozostałych artykułów użytku domowego prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczna pozostałych nowych wyrobów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,
- transport drogowy towarów,
- magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów,
- działalność pozostałych agencji transportowych,
- działalność związana z oprogramowaniem,
- działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki,
- pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych,
- działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi,
- przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność,
- działalność holdingów finansowych,
- leasing finansowy,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie,
- działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli,
- wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery,
- wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- naprawa i konserwacja mebli i wyposażenia domowego,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
- roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych.

W badanym okresie Spółka prowadziła działalność w zakresie sprzedaży hurtowej i detalicznej drewna, materiałów budowlanych oraz mebli, wynajmu nieruchomości na własny rachunek, wynajmu i dzierżawy maszyn i urządzeń oraz w zakresie zarządzania holdingami.

Kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosił 16.200 tys. zł i dzielił się na 8.100.001 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda. Po uwzględnieniu korekty hiperinflacyjnej, kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 22.289 tys. złotych.

Według stanu na dzień 14 marca 2011 roku (data ostatniego zawiadomienia o zmianie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza) wśród Akcjonariuszy Spółki znajdowali się:

- Generalna Dyrekcja Lasów Państwowych w Warszawie – 15,62% akcji,
- Edmund Mzyk – 13,29% akcji,
- ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – 10,00% akcji,

- ING Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty – 7,21% akcji,
- CI Consulting Sp. z o.o. S.K.A. – 6,96% akcji,
- YAWAL S.A. – 11,11% akcji,
- pozostali – 35,81% akcji.

W roku obrotowym wystąpiły następujące zmiany w kapitale zakładowym Spółki:

- Dnia 3 marca 2010 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o umorzeniu 899.999 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda, które Spółka nabyła za cenę wynoszącą łącznie 3.956.000 zł. Jednocześnie dokonano obniżenia kapitału zakładowego z kwoty 18.000.000 zł do kwoty 16.200.000 zł. Obniżenie kapitału zakładowego spółki zostało zarejestrowane z dniem 10 grudnia 2010 roku.
- Jednostka zgodnie z MSR 29 Sprawozdawczość finansowa w gospodarkach hiperinflacyjnych dokonała przeliczenia składników kapitału własnego z zastosowaniem ogólnego wskaźnika inflacji w wyniku którego wartość kapitału zakładowego wzrosła o kwotę 6.088.718,17 zł.

W badanym okresie nie wystąpiły inne niż wyżej opisane zmiany w strukturze własności kapitału zakładowego Spółki.

Po dniu bilansowym nie nastąpiły żadne zmiany w kapitale zakładowym Spółki.

Kapitał własny Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 140.333 tys. zł.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.

Spółka posiada następujące podmioty powiązane:

- | | |
|--|---------------------------|
| – Fabryka „Sklejka-Pisz” S.A. | – podmiot zależny w 85%, |
| – Paged Meble S.A. | – podmiot zależny w 100%, |
| – Paged Sklejka S.A. | – podmiot zależny w 100%, |
| – Paged Property Sp. z o.o. | – podmiot zależny w 100%, |
| – Paged Property Sp. z o.o. Spółka Komandytowa | – podmiot zależny w 99%, |
| – Paged Wostok Sp. JV z o.o. | – podmiot zależny w 70%. |

W skład Zarządu Spółki na dzień wydania opinii wchodził:

- | | |
|---------------|-------------------|
| – Daniel Mzyk | – Prezes Zarządu. |
|---------------|-------------------|

W badanym okresie nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Działalność Spółki w 2009 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 47.674 tys. zł. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2009 podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badanie zostało przeprowadzone przez podmiot uprawniony BDO Sp. z o.o. Biegły rewident w dniu 27 kwietnia 2010 roku wydał o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem o następującej treści:

„W 2009 roku Spółka dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym Spółka dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, wg stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało

ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.339 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które uzasadniałyby tak znaczny wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami.”

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2009 odbyło się w dniu 25 czerwca 2010 roku. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło o przeznaczeniu w całości zysku netto za 2009 rok w kwocie 47.674.375,32 zł na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2009 zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 5 lipca 2010 roku i złożone do opublikowania w Monitorze Polskim B w dniu 18 sierpnia 2010 roku. Sprawozdanie to zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 592 w dniu 7 marca 2011 roku.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 25 czerwca 2010 roku, zawartej pomiędzy Spółką „Paged” S.A. a firmą Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 19, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 73. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Radosława Kuboszka (nr ewidencyjny 90029) w siedzibie Spółki w dniach od 6 do 10 grudnia 2010 roku, od dnia 31 stycznia do 4 lutego 2011 roku oraz poza siedzibą Spółki od 26 do 29 kwietnia 2011 roku.

Wyboru podmiotu uprawnionego dokonała Rada Nadzorcza uchwałą z dnia 27 maja 2010 roku na podstawie upoważnienia zawartego w par. 14 ust. 5 lit. j statutu Spółki.

Deloitte Audyt Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident Radosław Kuboszek potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz iż spełniają warunki określone w art. 56 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 r. Nr 77, poz. 649) do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki „Paged” S.A.

4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki

Zakres naszego badania został ograniczony w zakresie dotyczącym wyceny nieruchomości inwestycyjnych w poprzednim okresie zakończonym 31 grudnia 2009 roku.

Za wyjątkiem kwestii opisanej powyżej, podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki z dnia 29 kwietnia 2011 roku.

II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej zaprezentowane są podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Spółki, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za lata ubiegłe.

<u>Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat</u> <u>(w tys. zł)</u>	<u>2010</u>	<u>2009*</u>	<u>2008*</u>
Przychody ze sprzedaży	79.133	66.557	57.258
Koszty działalności operacyjnej	73.675	59.616	48.784
Pozostałe przychody operacyjne	321	36.909	4.300
Pozostałe koszty operacyjne	1.867	1.408	459
Przychody finansowe	627	10.520	693
Koszty finansowe	5.234	2.080	35.594
Podatek dochodowy	-634	9.921	-4.449
Zysk (strata) netto	-61	40.961	-18.137
Całkowity dochód ogółem	-61	40.961	-18.137
<u>Wskaźniki rentowności</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
– rentowność sprzedaży	5%	64%	22%
– rentowność sprzedaży netto	0%	62%	-32%
– rentowność netto kapitału własnego	0%	41%	-15%
<u>Wskaźniki efektywności</u>			
– wskaźnik rotacji majątku	0,30	0,35	0,40
– wskaźnik rotacji należności w dniach	80	54	20
– wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	52	44	19
– wskaźnik rotacji zapasów w dniach	31	36	20
<u>Płynność/Kapitał obrotowy netto</u>			
– stopa zadłużenia	47%	27%	30%
– stopień pokrycia majątku kapitałem własnym	53%	73%	70%
– kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	12.548	-3.689	-7.572
– wskaźnik płynności	1,38	0,90	0,79
– wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	0,72	0,64

* Powyższe dane nie są zgodne ze zbadanymi sprawozdaniami finansowymi za lata 2009 i 2008 z uwagi na wprowadzone w 2010 roku korekty dotyczące błędów lat ubiegłych. Dane za lata 2009 i 2008 nie były badane przez Deloitte Audit Sp. z o.o.

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2010 następujących tendencji:

- spadek wskaźników rentowności sprzedaży, rentowności sprzedaży netto oraz rentowności netto kapitału własnego w porównaniu do 2009 roku,
- spadek wskaźnika rotacji majątku w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost wskaźników rotacji należności i zobowiązań w dniach w porównaniu do 2009 roku,
- spadek wskaźnika rotacji zapasów w dniach w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost stopy zadłużenia w porównaniu do 2009 roku przy jednoczesnym spadku wskaźnika stopnia pokrycia majątku kapitałem własnym,
- wzrost kapitału obrotowego netto w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost wskaźnika płynności oraz wskaźnika podwyższonej płynności w porównaniu do 2009 roku.

III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

1. Ocena systemu rachunkowości

Spółka posiada dokumentację wymaganą przepisami art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”, w szczególności dotyczącą: określenia roku obrotowego i wchodzących w jego skład okresów sprawozdawczych, metod wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego, sposobu prowadzenia ksiąg rachunkowych, systemu ochrony danych i ich zbiorów. Dokumentacja polityki rachunkowości została opracowana zgodnie z ustawą o rachunkowości, a w zakresie wyceny aktywów i pasywów oraz prezentacji sprawozdania finansowego zgodnie z wymogami MSSF, i przyjęta do stosowania uchwałą Zarządu nr 330/2005 z dnia 28 grudnia 2005 roku. Podstawowe zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego zostały przedstawione w dodatkowych informacjach objaśniających.

Zasady rachunkowości, których Spółka ma możliwość wyboru na podstawie MSSF, zostały wybrane w sposób pozwalający na poprawne odzwierciedlenie specyfiki działalności Spółki, jej sytuacji finansowej oraz uzyskiwanych wyników finansowych. Zasady te były stosowane w sposób ciągły i nie uległy one zmianie w stosunku do zasad stosowanych do prowadzenia ksiąg rachunkowych i sporządzenia sprawozdania finansowego w roku poprzednim.

W Spółce stosowany jest komputerowy system ewidencji księgowej IFS, w którym dokonywane są księgowania wszystkich zdarzeń gospodarczych, z wyjątkiem obsługi kadrowo płacowej, która dokonywana jest w systemie eNova. System IFS posiada zabezpieczenia hasłowe przed dostępem osób nieuprawnionych oraz funkcyjne ograniczenia dostępu. Opis systemu informatycznego spełnia wymogi art. 10 ust. 1 pkt 3 lit. c) ustawy o rachunkowości.

W zakresie sald bilansu otwarcia wykonaliśmy niezbędne procedury mające na celu potwierdzenie, czy salda te nie zawierają istotnych błędów. W wyniku przeprowadzonych procedur, Spółka dokonała korekt do bilansu otwarcia, które zostały opisane w Nocie 2.2 dodatkowych informacji objaśniających do sprawozdania finansowego.

W części przez nas zbadanej udokumentowanie operacji gospodarczych, księgi rachunkowe oraz powiązanie zapisów księgowych z dokumentami i sprawozdaniem finansowym spełniają wymogi rozdziału 2 ustawy o rachunkowości.

Księgi rachunkowe, dowody księgowe, dokumentację przyjętego sposobu prowadzenia rachunkowości oraz zatwierdzone sprawozdania finansowe Spółki są przechowywane zgodnie z rozdziałem 8 ustawy o rachunkowości.

Spółka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie oraz w terminach i z częstotliwością wymaganą przez ustawę o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

2. Informacje na temat badanego sprawozdania finansowego

Badane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku i obejmuje:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 265.750 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące stratę netto w kwocie 61 tys. zł oraz ujemny całkowity dochód ogółem w kwocie 61 tys. zł,

- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 61 tys. zł,
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 2.290 tys. zł,
- informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Struktura aktywów i pasywów oraz pozycji kształtujących wynik finansowy została przedstawiona w sprawozdaniu finansowym.

3. Informacje o wybranych istotnych pozycjach sprawozdania finansowego

Rzeczowe aktywa trwałe

Na pozycję rzeczowych aktywów trwałych w Spółce składają się:

- środki trwałe w kwocie 574 tys. zł,
- urządzenia w leasingu finansowym 1.081 tys. zł.

Informacje dodatkowe prawidłowo opisują zmiany stanu środków trwałych oraz urządzeń w leasingu finansowym, łącznie z ujawnieniem ewentualnych odpisów aktualizujących powyższe składniki majątkowe.

Aktywa finansowe długoterminowe

Do pozycji aktywów finansowych długoterminowych w Spółce zaliczono:

- udziały i akcje w podmiotach podporządkowanych w kwocie 203.147 tys. zł.

Informacje dodatkowe prawidłowo opisują zmiany aktywów finansowych długoterminowych w trakcie roku obrotowego.

Struktura zapasów

Struktura zapasów została prawidłowo przedstawiona w informacji objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej.

Struktura należności

Struktura wiekowa należności handlowych została prawidłowo przedstawiona w informacji objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej. W zbadanej przez nas próbie należności przedawnione lub umorzone nie wystąpiły.

Zobowiązania

Struktura czasowa i rodzajowa zobowiązań według okresu spłaty została prawidłowo przedstawiona w informacji objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej.

Największe wartości wśród zobowiązań Spółki stanowią:

- kredyty i pożyczki długoterminowe w kwocie 1.026 tys. zł,
- kredyty i pożyczki krótkoterminowe w kwocie 2.100 tys. zł,
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług w kwocie 11.895 tys. zł,
- zobowiązania krótkoterminowe z tytułu emisji obligacji w kwocie 10.861 tys. zł,
- zobowiązania długoterminowe z tytułu emisji obligacji w kwocie 78.687 tys. zł.

Specyfikację zaciągniętych kredytów wraz z opisem ich zabezpieczeń ujawniono w informacjach dodatkowych. Zobowiązania przedawnione lub umorzone w zbadanej przez nas próbie nie wystąpiły.

Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy na zobowiązania

Informacje objaśniające czynne i bierne rozliczenia międzyokresowe oraz rezerwy na zobowiązania w sposób prawidłowy opisują ich strukturę. Koszty i przychody rozliczane w czasie zakwalifikowano prawidłowo w stosunku do badanego okresu obrotowego. Rezerwy na zobowiązania ustalono w wiarygodnie oszacowanych kwotach. Pozycje ujęto kompletnie i prawidłowo w istotnych aspektach w odniesieniu do całości sprawozdania finansowego.

Uzasadnienie wydanej opinii

Sprawozdanie finansowe Spółki za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 30 kwietnia 2010 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

„W 2009 roku Spółka dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym Spółka dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, wg stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.339 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które uzasadniałyby tak znaczny wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami”.

W okresie objętym naszym badaniem nie miały miejsca żadne zdarzenia, które pozwoliłyby nam zając odmienne stanowisko w powyższej kwestii.

4. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Spółki

Spółka potwierdziła zasadność zastosowania zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu sprawozdania finansowego. Zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego zostały prawidłowo i kompletnie opisane w informacjach objaśniających.

Dla poszczególnych aktywów wykazanych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej przedstawiono możliwość dysponowania nimi z uwagi na zabezpieczenia poczynione na rzecz wierzycieli. Informacje objaśniające w sposób kompletny opisują pozycje sprawozdawcze oraz jasno prezentują pozostałe informacje wymagane przez MSSF.

Zarząd sporządził i załączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki w roku obrotowym 2010. Sprawozdanie z działalności zawiera informacje wymagane przez art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim informacji, których bezpośrednim źródłem jest zbadane sprawozdanie finansowe.

IV. UWAGI KOŃCOWE

Oświadczenia Zarządu

Deloitte Audyt Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident otrzymali od Zarządu Spółki pisemne oświadczenie, w którym Zarząd stwierdził, iż Spółka przestrzegała przepisów prawa.

.....
Radosław Kuboszek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewid. 90029

Radosław Kuboszek

Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 90029

Maciej Krasoń

Członek Zarządu

.....
osoby reprezentujące podmiot Biegły rewident
nr ewid. 10149

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 527-020-07-86; REGON 010076870

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr. ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 29 kwietnia 2011 roku