



DORADCA

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

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

**Sanockich Zakładów Przemysłu Gumowego
STOMIL SANOK Spółka Akcyjna
w Sanoku**

za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku



TÜVRheinland®
CERT
ISO 9001

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



OPINIA

NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Sanockich Zakładów Przemysłu Gumowego STOMIL SANOK Spółka Akcyjna

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Sanockich Zakładów Przemysłu Gumowego STOMIL SANOK Spółka Akcyjna z siedzibą w Sanoku, ul. Reymonta 19, 38-500 Sanok, na które składa się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 390.716 tys. zł
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 37.359 tys. zł
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące całkowite dochody netto w wysokości 37.798 tys. zł
- sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 24.444 tys. zł
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 241 tys. zł
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

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

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

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

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

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

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie –

w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

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

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Prezentowane sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem jednostkowym Sanockich Zakładów Przemysłu Gumowego STOMIL SANOK SA. Sprawozdanie to wchodzi w skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego, które Spółka sporządza dla Grupy Kapitałowej STOMIL SANOK. Tym samym sytuację finansową i majątkową Spółki należy rozpatrywać z uwzględnieniem sytuacji w Grupie Kapitałowej.

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki sporządzonym za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku i stwierdzamy, że zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym. Informacje wynikające ze sprawozdania z działalności Spółki uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU nr 33, poz. 259).

Alina Przytuła, nr w rejestrze 7886

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu:
DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232



Grażyna Kutnik, nr w rejestrze 5691

Biegły rewident, Wiceprezes Zarządu
DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232



Lublin, dnia 19 marca 2012 roku

Pieczęć podmiotu uprawnionego

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



DORADCA

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

RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

**Sanockich Zakładów Przemysłu Gumowego
STOMIL SANOK Spółka Akcyjna
w Sanoku**

za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku



TÜVRheinland®
CERT
ISO 9001

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



SPIS TREŚCI

I. Część ogólna raportu	2
1. Dane identyfikujące badaną Spółkę	2
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany	4
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego za 2011 rok.....	4
4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe	4
5. Dostępność danych i oświadczenia Spółki.....	5
II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej	7
III. Część szczegółowa raportu	10
1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej.....	10
2. Informacje o wybranych pozycjach sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) oraz sprawozdania z całkowitych dochodów (rachunku zysków i strat).....	11
3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej.....	17
4. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z przepływów pieniężnych (rachunku przepływów pieniężnych)	17
5. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania ze zmian w kapitale własnym (zestawienia zmian w kapitale własnym)	17
6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki.....	17
IV. Podsumowanie badania i ustalenia końcowe.....	18

Raport uzupełniający opinię niezależnego biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym

I. Część ogólna raportu

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę

Pełna nazwa	Sanockie Zakłady Przemysłu Gumowego STOMIL SANOK
Forma prawna Spółki	Spółka Akcyjna
Nazwa skrócona	STOMIL SANOK SA
Adres siedziby Spółki	38-500 Sanok, ul. Reymonta 19
Podstawa prawna działalności Spółki	Statut sporządzony w dniu 29 grudnia 1990 roku. Spółka powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego
Czas trwania Spółki	Spółka została powołana na czas nieokreślony
Organ rejestrowy	Sąd Rejonowy w Rzeszowie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Nazwa rejestru	Rejestr przedsiębiorców
Numer rejestru	KRS 0000099813
Data pierwszego wpisu do rejestru	14 marca 2002 roku
Data ostatniego odpisu z rejestru	11 stycznia 2012 roku
Zarejestrowany kapitał podstawowy	5.261.700,40 zł
REGON	004023400
NIP	6870004321

1.1. Przedmiot działalności Spółki

Głównym przedmiotem podstawowej działalności Spółki w badanym okresie była produkcja pozostałych wyrobów gumowych (zgodnie z PKD).

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

Kapitał własny Spółki i jego zmiany

Kapitał podstawowy na dzień kończący rok obrotowy, tj. na dzień 31 grudnia 2011 roku, wynosił 5.262 tys. zł, a jego struktura przedstawiała się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Wartość nominalna akcji (zł)	Udział w kapitale podstawowym [%]
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	3.300.448	660.089,60	12,55
Marek Łęcki	2.917.500	583.500,00	11,09
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	2.000.000	400.000,00	7,60
Aviva Inwestors Poland SA	1.409.355	281.871,00	5,36
Pozostali akcjonariusze posiadający poniżej 5% akcji	16.681.199	3.336.239,80	63,40
Razem	26.308.502	5.261.700,40	100,00

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

W okresie sprawozdawczym kwota kapitału podstawowego nie zmieniła się.

W roku obrotowym nie wystąpiły istotne zmiany w strukturze własności kapitału podstawowego.

Kapitał własny Spółki na dzień kończący rok obrotowy, tj. na dzień 31 grudnia 2011 roku, wynosił 248.740 tys. zł i zwiększył się w stosunku do roku ubiegłego o 10,9%.

Na dzień wydania opinii kapitał podstawowy Spółki nie uległ zmianie.

1.2. Jednostki powiązane z badaną Spółką

Spółka na dzień bilansowy była jednostką dominującą Grupy Kapitałowej STOMIL SANOK, obejmującej jednostkę dominującą oraz jednostki od niej zależne:

Nazwa Spółki	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Udział w prawach głosu (w %)
STOMET Spółka z o.o. w Sanoku	100	100
Stomil Sanok - Dystrybucja Spółka z o.o. w Bogucinie	100	100
PHU STOMIL - EAST Spółka z o.o. w Sanoku	65,7	79,3
Przedsiębiorstwo Sanatoryjno – Turystyczne „STOMIL” Spółka z o.o. w Rymanowie Zdroju	100	100
Stomil Sanok Wiatka Spółka Akcyjna Typu Zamkniętego z siedzibą w Kirowie - Rosja	81,1	81,1
Stomil Sanok Ukraina z siedzibą w Równem – Ukraina	100	100
Zagraniczne Prywatne Produkcyjne Unitarne Przedsiębiorstwo Stomil Sanok BR z siedzibą w Brześciu – Białoruś	100	100
Stomil Sanok Rus Spółka z o.o. z siedzibą w Moskwie - Rosja	100	100

Spółka nie jest zależna od innych spółek, nie jest stowarzyszona z innymi spółkami.

1.3. Kierownik jednostki

Funkcję kierownika jednostki sprawuje Zarząd.

W skład Zarządu Spółki na dzień wydania opinii wchodził:

- Marek Łęcki Prezes Zarządu
- Marta Rudnicka Członek Zarządu
- Grażyna Kotar Członek Zarządu
- Mariusz Młodecki Członek Zarządu
- Marcin Saramak Członek Zarządu

W badanym okresie skład Zarządu nie uległ zmianie.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający badany

Sprawozdanie finansowe za rok 2010 było badane przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych PKF Audyt Spółka z o.o. w Warszawie. O sprawozdaniu tym wydano opinię bez zastrzeżeń.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy odbyło się w dniu 17 czerwca 2011 roku i uchwalał nr 17 postanowiło o przeznaczeniu zysku za rok 2010 na:

- | | |
|---------------------------------------|------------------|
| – wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy | 14.206.591,08 zł |
| – kapitał zapasowy Spółki | 16.084.781,64 zł |

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający badany zostało:

- złożone wraz z innymi dokumentami w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 24 lipca 2011 roku,
- ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 17 listopada 2011 roku, nr 2247, pod pozycją 12361.

Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego za rok 2010 prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego za 2011 rok

Badanie sprawozdania finansowego Spółki za 2011 rok zostało przeprowadzone przez DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod poz. 232.

Wyboru audytora dokonała Rada Nadzorcza, co jest zgodne z postanowieniami statutu Spółki w tym zakresie. Badanie zostało wykonane na podstawie umowy nr 78/LU/2011 zawartej dnia 8 lipca 2011 roku pomiędzy DORADCA Spółką z o.o. a STOMIL SANOK SA.

W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadził zespół pod kierownictwem kluczowego biegłego rewidenta Aliny Przytuła nr w rejestrze 7886.

Badanie przeprowadzono w siedzibie Spółki w okresie od 01 lutego 2012 roku do 10 lutego 2012 roku oraz poza siedzibą Spółki do dnia wydania opinii, tj. 19 marca 2012 roku.

Badanie sprawozdania finansowego było poprzedzone badaniem wstępnym przeprowadzonym w dniach od 22 listopada 2011 roku do 25 listopada 2011 roku.

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

4. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedłożone do badania sprawozdanie finansowe za badany rok obrotowy obejmuje:

a) sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą	390.716 tys. zł
b) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujący zysk netto w wysokości	37.359 tys. zł
c) sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 rok, wykazujące całkowite dochody netto w wysokości	37.798 tys. zł
d) sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę	24.444 tys. zł
e) sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę	241 tys. zł
f) dodatkowe informacje i objaśnienia.	

Do rocznego sprawozdania finansowego dołączono sprawozdanie z działalności Spółki.

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

5. Dostępność danych i oświadczenia Spółki

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

Ponadto Zarząd Spółki złożył oświadczenie o:

- kompletności, prawidłowości i rzetelności sprawozdania finansowego przedłożonego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych oraz innych zdarzeń, które mogą rzutować na przyszłą sytuację majątkową i finansową Spółki,
- kompletności ujawnionych do badania zdarzeń po dacie sprawozdania finansowego, mogących mieć wpływ na trafność formułowanych opinii i ustaleń raportu z badania sprawozdania finansowego,
- kompletności ujawnienia informacji dotyczących istotnych transakcji zawartych przez Spółkę na innych warunkach niż rynkowe ze stronami powiązanymi.

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

Zobowiązania warunkowe na dzień bilansowy wynoszą 98.107 tys. zł i dotyczą wystawionych weksli własnych, hipoteki kaucyjnej, cesji należności na zabezpieczenie kredytu i dotacji. Zostały one zaprezentowane przez Spółkę w pkt. 8 dodatkowych informacji i objaśnień.

Istotne zdarzenia po dacie sprawozdania finansowego nie wystąpiły.

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



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

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

II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

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

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

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

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

Wyszczególnienie	j.m.	2009	2010	2011
Podstawowe wielkości bilansowe				
Suma bilansowa	tys. zł	315.463	337.344	390.716
Aktywa netto	tys. zł	192.652	210.089	248.740
Kapitał pracujący	tys. zł	39.914	60.041	76.190
Podstawowe wielkości wynikowe				
Przychody ze sprzedaży	tys. zł	347.426	397.702	468.746
Wynik netto	tys. zł	25.202	30.291	37.359
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik ogólnej płynności		1,4	1,6	1,7
Wskaźnik szybkiej płynności I		1,0	1,1	1,0
Wskaźniki wspomagania finansowego				
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	%	35,2	33,5	36,3
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	%	122,1	133,5	138,1
Wskaźnik trwałości struktury finansowania	%	69,9	70,9	70,7
Wskaźniki rentowności				
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym	%	9,6	9,0	10,2
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	%	7,3	7,6	8,0
Rentowność kapitału własnego	%	13,1	14,4	15,0
Zysk na 1 akcję	zł	0,89	1,15	1,42
Wskaźniki rynku kapitałowego				
Cena rynkowa – kurs zamknięcia z 31 grudnia	zł	10,30	14,00	12,00
Cena rynkowa do zysku na 1 akcję (C/Z)		11,57	12,17	8,45

W badanym okresie nastąpiło zwiększenie sumy bilansowej o 15,8% w porównaniu do poprzedniego okresu i o 23,8% w porównaniu do stanu z 2009 roku. Aktywa trwałe przyrosły w analogicznym okresie odpowiednio o 11,6% i o 10,7%, a aktywa obrotowe o 20,6% w porównaniu do roku 2010 i o 41,5% w porównaniu do roku 2009. Aktywa obrotowe wykazują szybszy wzrost niż aktywa trwałe, co przełożyło się na zwiększenie ich udziału w aktywach ogółem z 46,9% w roku poprzednim do 48,8% i odpowiednie zmniejszenie udziału aktywów trwałych z 53,1% w roku poprzednim do 51,2% w okresie badanym.

Największy wzrost w aktywach trwałych odnotowały: inwestycje długoterminowe o 41,5% w wyniku podwyższenia kapitału w spółce zależnej, wartości niematerialne o 34,1%, co wiąże się z nakładami związanymi z przygotowaniem do uruchomienia produkcji seryjnej i zwiększenia sprzedaży w segmencie motoryzacji. W aktywach obrotowych największy wzrost wykazują zapasy - o 47,9% - oraz należności krótkoterminowe, co jest konsekwencją wzrostu przychodów ze sprzedaży.

W badanym okresie nastąpił wzrost wartości kapitału własnego (skorygowanego dla potrzeb analizy o wypłaconą dywidendę) o 18,4% w porównaniu do okresu poprzedniego i o 29,1% w porównaniu do roku 2009. Wzrost wartości kapitału własnego wynika, przede wszystkim, z wyższego o 23,3% zysku netto, w porównaniu do roku poprzedniego. Zachowana jest zasada pokrycia kapitałem stałym aktywów trwałych, a wskaźnik „złotej” reguły bilansowej zwiększył się w roku badanym o 4,6 punktu procentowego do poziomu 138,1%.

Zobowiązania ogółem wzrosły o 25,6% do roku poprzedniego i o 27,9% w porównaniu do roku 2009. Ich udział w strukturze pasywów w porównaniu do okresu poprzedniego zwiększył się o 2,8 punktu procentowego do poziomu 36,3%, co obrazuje wskaźnik zadłużenia ogółem. Zmiany w strukturze kapitałów obcych w badanym okresie są następujące: zmniejszył się udział pozycji długoterminowych z 8,6% w roku poprzednim do 7,0% w okresie badanym, a zobowiązania krótkoterminowe pozostały na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego (zaznaczyć należy, że dywidenda z zysku dla celów analizy ujmowana jest w pozycji zobowiązań krótkoterminowych tego okresu, za który jest wypłacana).

Wskaźnik płynności ogólnej na przestrzeni analizowanych okresów kształtuje się na poziomie uznawanym za bezpieczny i wskazuje na utrzymywanie zdolności Spółki do regulowania wszystkich swoich zobowiązań przez upłynnienie posiadanych zasobów majątku obrotowego. Wskaźnik płynności szybkiej na poziomie 1,0 wskazuje, że Spółka w ciągu kilkudziesięciu dni byłaby w stanie spłacić wszystkie swoje bieżące zobowiązania. W badanym okresie cykl rotacji zapasów wydłużył się o 6 dni, cykl rotacji zobowiązań jest dłuższy o 5 dni, a cykl rotacji należności handlowych uległ skróceniu o 3 dni. Jednak jest on ponaddwukrotnie dłuższy niż cykl zobowiązań, co świadczy o udzielaniu przez Spółkę kredytu kupieckiego odbiorcom.

W okresie badanym Spółka osiągnęła wzrost przychodów ze sprzedaży 17,9% i na porównywalnym poziomie wzrost kosztów własnych sprzedaży 18,0%, co pozwoliło zachować rentowność ze sprzedaży na poziomie roku poprzedniego. Wolniejszy przyrost kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu oraz ponadtrzykrotnie wyższe pozostałe przychody operacyjne wpłynęły na przyrost zysku operacyjnego o 32,6%, a wyniku przed opodatkowaniem o 23,7%. Ostatecznie, po skorygowaniu o podatek dochodowy, zysk finansowy netto w kwocie 37.798 tys. zł jest wyższy od zysku netto za rok poprzedni o 23,3%. W tej sytuacji wskaźniki rentowności osiągnęły wyższe wartości: rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym wzrosła o 1,2 punkty procentowe do poziomu 10,2%, a rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto wynosi 8,0%. Wzrost wartości wskaźnika rentowności kapitału własnego z 14,4% do 15,0% świadczy o zwiększeniu efektywności zainwestowanych środków w prowadzoną działalność. Zysk netto za okres badany przypadający na 1 akcję jest wyższy o 23,5% od wyniku za rok poprzedni i wynosi 1,42 zł.

Struktura przepływów pieniężnych na przestrzeni analizowanych trzech okresów nie uległa istotnej zmianie. Głównym źródłem dopływu gotówki jest działalność operacyjna, ale strumień gotówki z tego segmentu zmniejsza się w kolejnych okresach. W roku badanym przepływy z działalności operacyjnej są niższe o 23,5% niż w roku poprzednim. Istotnym źródłem dopływu gotówki w okresie badanym były wpływy z działalności finansowej 11.081 tys. zł, podczas gdy w poprzednich okresach Spółka korzystała z tego źródła w mniejszym zakresie. W działalności inwestycyjnej w każdym z analizowanych okresów występuje nadwyżka wydatków nad wpływami. W okresie badanym przepływy z działalności operacyjnej prawie w całości pokryły ujemne przepływy

z działalności inwestycyjnej i finansowej, i tylko w niewielkim stopniu niedobór środków został uzupełniony z bieżących zasobów. Ujemne przepływy ogółem netto wyniosły 241 tys. zł.

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

III. Część szczegółowa raportu

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

1.1. System księgowości

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

W badanym roku Spółka nie dokonała zmian zasad określonych w polityce rachunkowości. Przyjęte zasady są dostosowane do warunków i potrzeb Spółki, są stosowane w sposób jednolity, z zachowaniem zasady ciągłości. Nie stwierdzono odstępstw od przyjętych zasad wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego.

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

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

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

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

1.2. Inwentaryzacja

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

Uczestniczyliśmy w obserwacji inwentaryzacji środków trwałych oraz zapasów (materiały, wyroby, produkcja w toku) i potwierdzamy poprawność jej przeprowadzenia. Wyniki inwentaryzacji zostały ujęte w księgach rachunkowych badanego okresu. Inwentaryzacja potwierdziła istnienie, kompletność i gospodarczą przydatność aktywów.

1.3. Kontrola wewnętrzna

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

2. Informacje o wybranych pozycjach sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) oraz rachunku zysków i strat

2.1. Rzeczowe aktywa trwałe

Wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) stan rzeczowych aktywów trwałych jest zgodny z księgami rachunkowymi Spółki i wynika z następującego zestawienia (dane w tys. zł):

Wyszczególnienie	Wartość początkowa	Umorzenie	Wartość netto	Struktura [%]
Środki trwałe	511.951	388.611	123.340	86,4
Środki trwałe w budowie	19.441		19.441	13,6
Razem	531.392	388.611	142.781	100,0

Informacje w zakresie wartości początkowej i umorzeń poszczególnych tytułów rzeczowych aktywów trwałych zostały zaprezentowane w nocie nr 1 dodatkowych informacji i objaśnień.

Wycena rzeczowych aktywów trwałych jest zgodna z przyjętymi rozstrzygnięciami zapisanymi w zasadach (polityce) rachunkowości. Zasady wyceny i amortyzacji środków trwałych zostały omówione przez Spółkę we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

Obciążenia ciężące na rzeczowych składnikach majątku trwałego z tytułu zaciągniętych kredytów wynoszą 64.500 tys. zł i zostały przedstawione w punkcie 8 dodatkowych informacji i objaśnień.

Środki trwałe w budowie na dzień bilansowy wykazane zostały w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem.

Dokumentacja w zakresie przychodów i rozchodów jest kompletna i prawidłowa.

2.2. Wartości niematerialne

Wartości niematerialne wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej obejmują (dane w tys. zł):

Wyszczególnienie	Wartość początkowa	Umorzenie	Wartość netto	Struktura [%]
Koszty zakończonych prac rozwojowych	15.045	9.403	5.642	22,1
Licencje na programy komputerowe	11.704	7.094	4.610	18,1
Wart. niematerialne w toku wytwarzania	15.230		15.230	59,8
Razem	41.979	16.497	25.482	100,0

Wartości niematerialne Spółka wycenia w cenach nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o odpisy umorzeniowe oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Do wartości niematerialnych Spółka zaliczyła prace rozwojowe spełniające kryteria zawarte w MSR 38. Odpisy amortyzacyjne dokonywane są metodą liniową przez okres ekonomicznej użyteczności wartości niematerialnych.

2.3. Aktywa finansowe

Aktywa finansowe wykazane w części obejmującej majątek długoterminowy dotyczą:

– udziałów w jednostkach zależnych	27.169 tys. zł
– udziałów w pozostałych jednostkach nie notowanych na giełdzie	14 tys. zł

Aktywa finansowe krótkoterminowe na dzień 31 grudnia 2011 roku nie występują.

Zgodnie z polityką rachunkowości udziały i akcje wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpisy aktualizujące.

Skutkiem zastosowania tych zasad są odpisy aktualizujące w kwocie 185 tys. zł, urealnijające wartość udziałów w pozostałych jednostkach nie notowanych na giełdzie. W roku badanym nie dokonywano odpisów aktualizujących aktywa finansowe.

2.4. Zapasy

Spółka wykazała w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) zapasy w kwocie 75.826 tys. zł.

Do zapasów na dzień bilansowy zostały zaliczone:

Wyszczególnienie	Kwota w tys. zł	Struktura [%]
Materiały	39.117	51,6
Półprodukty i produkty w toku	13.202	17,4
Produkty gotowe	22.862	30,2
Towary	645	0,8
Razem	75.826	100,0

Zapasy zostały zinwentaryzowane drogą spisu z natury oraz weryfikacji na dzień 31 grudnia 2011 roku. Wyniki rozliczenia inwentaryzacji ujęto w księgach rachunkowych badanego roku.

Zapasy poddane były ocenie co do ich dalszej przydatności. Odpis aktualizujący wartość towarów i materiałów wynosi 724 tys. zł. Odpis aktualizujący związany w ostrożną wyceną wyrobów wynosi 629 tys. zł.

Nie występują obciążenia ciężące na zapasach.

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

Stan należności na dzień 31 grudnia 2011 roku ilustruje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	Kwota w tys. zł	Struktura [%]
Należności z tytułu dostaw i usług	100.339	88,5
Należności z tytułu podatku dochodowego	98	0,1
Pozostałe należności	12.897	11,4
Razem	113.334	100,0

Należności krótkoterminowe zostały wykazane w bilansie po pomniejszeniu o odpisy aktualizujące ich wartość w kwocie 3.533 tys. zł. Spółka przeprowadziła inwentaryzację należności poprzez potwierdzenie sald wg stanu na dzień 30 listopada 2011 roku.

Do dnia badania, tj. 29 lutego 2012 roku, z ogólnej sumy należności z tytułu dostaw i usług na dzień bilansowy spłacono należności na kwotę 62.099 tys. zł, co stanowi 61,9%.

Pozostałe należności obejmują:

– rozrachunki z US z tytułu podatku VAT	3.653 tys. zł
– zaliczki inwestycyjne	2.332 tys. zł
– zaliczki handlowe	2.697 tys. zł
– inne należności	4.215 tys. zł

Pozycje pieniężne wyrażone w walutach obcych zaprezentowane w należnościach zostały przeliczone po średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2011 roku.

2.6. Środki pieniężne

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

Wycena środków pieniężnych w kasie i na bieżących rachunkach bankowych została dokonana w wartości nominalnej. Środki pieniężne w walutach obcych zostały wycenione zgodnie z zasadami określonymi w polityce rachunkowości.

2.7. Kapitał własny

Wartość kapitału własnego wykazana w sprawozdaniu finansowym wynosi 248.740 tys. zł

W stosunku do roku poprzedniego kapitał własny zmienił się o kwotę 24.444 tys. zł

Szczegółowe zwiększenia i zmniejszenia poszczególnych kapitałów Spółka zaprezentowała w sprawozdaniu ze zmian w kapitałach.

2.8. Rezerwy długoterminowe i krótkoterminowe

Spółka w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) zaprezentowała rezerwy w podziale na długoterminowe i krótkoterminowe:

– rezerwę na podatek odroczony	7.333 tys. zł
– rezerwy na świadczenia pracownicze i inne rezerwy razem	18.626 tys. zł
w tym:	
– długoterminowe świadczenia emerytalne i jubileuszowe	12.622 tys. zł
– krótkoterminowe świadczenia emerytalne i jubileuszowe	1.598 tys. zł
– pozostałe krótkoterminowe świadczenia pracownicze	4.307 tys. zł
– pozostałe rezerwy krótkoterminowe	99 tys. zł

Rezerwa na świadczenia pracownicze stanowi zdyskontowaną sumę zobowiązań na nagrody jubileuszowe i odprawy emerytalne oraz rezerwę na niewykorzystane urlopy, premie należne za okres sprawozdawczy. Przyjęta stopa dyskonta wynosi 5,33%. Rezerwę na świadczenia pracownicze Spółka ustaliła w oparciu o obliczenia własne.

2.9. Zobowiązania krótkoterminowe

Stan zobowiązań zaprezentowanych w sprawozdaniu finansowym ilustruje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	Kwota w tys. zł	Struktura [%]
Oprocentowane kredyty bankowe - krótkoterminowe	49.918	46,6
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	47.309	44,2
Pozostałe zobowiązania	9.922	9,2
Razem	107.149	100,0

Kredyty bankowe obejmują kredyt w linii kredytowej z terminem spłaty 30 czerwca 2012 roku.

Zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania Spółka reguluje terminowo.

Zobowiązania, stanowiące pozycje pieniężne wyrażone w walutach obcych, zostały odpowiednio przeliczone po średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2011 roku.

2.10. Przychody przyszłych okresów

Spółka przychody przyszłych okresów zaprezentowała w podziale na długoterminowe i krótkoterminowe:

– część długoterminowa	7.420 tys. zł
w tym:	
– prawo wieczystego użytkowania gruntów	6.131 tys. zł
– dotacje	1.289 tys. zł
– część krótkoterminowa	1.448 tys. zł
w tym:	
– dotacje	1.084 tys. zł
– inne	364 tys. zł

Wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) stan rozliczeń międzyokresowych wynika z danych ewidencji księgowej potwierdzonych weryfikacją na dzień 31 grudnia 2011 roku.

2.11. Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku został sporządzony w wersji kalkulacyjnej.

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wynoszą 468.746 tys. zł
z tego przypada na:

– przychody ze sprzedaży produktów	456.676 tys. zł
– przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	3.119 tys. zł
– pozostałe przychody	8.951 tys. zł

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

– koszt wytworzenia sprzedanych produktów	372.871 tys. zł
– wartość sprzedanych towarów i materiałów i pozostałych przychodów	11.370 tys. zł
– koszty sprzedaży	18.283 tys. zł
– koszty ogólnego zarządu	21.850 tys. zł

Przychody ze sprzedaży i koszt własny sprzedaży oraz koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu wpływające na wynik na działalności podstawowej – zysk 44.372 tys. zł, we wszystkich istotnych aspektach zostały ujęte w prawidłowej wysokości, zostały prawidłowo udokumentowane i zaprezentowane w rachunku zysków i strat.

Pozostałe przychody operacyjne dotyczą:

– zysku ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2.157 tys. zł
– dotacji	611 tys. zł
– innych (w tym wycena aportu)	1.768 tys. zł

Pozostałe koszty operacyjne obejmują:

– darowizny	372 tys. zł
– koszty programu opcyjnego	853 tys. zł
– inne (odszkodowania, opłaty sądowe)	42 tys. zł

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

2.12. Przychody i koszty finansowe

W badanym okresie Spółka poniosła stratę z działalności finansowej w kwocie 268 tys. zł.

Przychody finansowe pochodzą z:

– dywidendy z tytułu udziałów	2.184 tys. zł
– odsetek i pozostałych przychodów	116 tys. zł

Koszty finansowe zostały poniesione na:

– odsetki bankowe	1.269 tys. zł
– pozostałe koszty (głównie różnice kursowe)	1.299 tys. zł

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

2.13. Wynik finansowy brutto

Na wynik finansowy brutto w kwocie 47.373 tys. zł wykazany w rachunku zysków i strat, sporządzonym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, składa się obliczona narastająco suma wyników ustalonych jako:

– zysk z działalności operacyjnej	47.641 tys. zł
– strata z działalności finansowej	268 tys. zł

2.14. Podatek dochodowy

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

– część bieżąca	10.732 tys. zł
– część odroczone	-718 tys. zł

Podatek w części bieżącej wynika z deklaracji podatkowej. Na podatek odroczone, ustalony na dzień kończący rok obrotowy, składają się:

– aktywa na podatek odroczone	4.365 tys. zł
– rezerwa na podatek odroczone	7.333 tys. zł

Spółka utworzyła aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w związku z przejściowymi ujemnymi różnicami między wartością księgową i podatkową: należności, zapasów, środków trwałych, rezerw, zobowiązań, z zachowaniem zasady ostrożności.

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

Spółka w roku badanym ustaliła efektywną stopę podatkową na poziomie 21,14% i wyliczenie tej wielkości zamieściła w nocie nr 22 informacji dodatkowej.

Na wartość odroczonego podatku dochodowego, wykazanego w rachunku zysków i strat w roku badanym miało wpływ:

– utworzenie aktywów na podatek odroczone	254 tys. zł
– rozwiązanie rezerwy na podatek odroczone	464 tys. zł

W roku badanym Spółka dokonywała transakcji bezpośrednio z kapitałem własnym i transakcje te powodowały powstanie podatku odroczonego. Księgowania w zmianie stanu podatku odroczonego w związku z tymi transakcjami dokonano bezpośrednio z kapitałem w kwocie -440 tys. zł.

2.15. Wynik finansowy netto

Zysk netto w kwocie 37.359 tys. zł, zaprezentowany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) i rachunku zysków i strat został ustalony prawidłowo, przy zachowaniu zasad określonych w założeniach koncepcyjnych do standardów międzynarodowych.

2.16. Inne całkowite dochody

Spółka zaprezentowała w innych całkowitych dochodach skutki zdarzeń, które wpływały na kapitał własny bez obciążania lub uznawania wyniku finansowego, tj. zmiany w podatku odroczone z tytułu przeszacowania budynków i budowli w kwocie 439 tys. zł.

Inne całkowite dochody ogółem wykazane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów wynoszą 37.798 tys. zł.

3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej

Dodatkowe informacje i objaśnienia zawierają niezbędny zakres ujawnień danych liczbowych i słownych zgodnych z danymi sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu), rachunku zysków i strat i sprawozdania z całkowitych dochodów.

Informacja dodatkowa wyczerpuje zakres ujawnień, jakich wymagają od Spółki postanowienia wszystkich standardów międzynarodowych, obowiązujących przy sporządzaniu sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2011 roku.

4. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z przepływów pieniężnych

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

Zaprezentowane w nim dane liczbowe są prawidłowo powiązane ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej (bilansem), rachunkiem zysków i strat i informacją dodatkową oraz danymi ksiąg rachunkowych Spółki, a poszczególne strumienie pieniężne zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji sprawozdania.

Niektóre zmiany w stanie aktywów i pasywów, zaprezentowane w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych, nie wynikają ze zmiany stanu tych składników, zaprezentowanych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie). Wyjaśnienie powyższych różnic Spółka przedstawiła w komentarzu do sprawozdania z przepływów pieniężnych.

5. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania ze zmian w kapitale własnym

Spółka sporządziła sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym zgodnie z wymogami wynikającymi z MSR 1. Dane wykazane w tym sprawozdaniu zgodne są ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej (bilansem) oraz rachunkiem zysków i strat i sprawozdaniem z całkowitych dochodów.

6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności Spółki

Zarząd Spółki sporządził i dołączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki za okres obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Informacje i dane liczbowe zawarte w tym sprawozdaniu są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego i zawierają zakres ujawnień zgodny z art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

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

IV. Podsumowanie badania i ustalenia końcowe

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

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

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

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

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

Niniejszy raport zawiera 18 stron kolejno ponumerowanych oraz załącznik stanowiący integralną część niniejszego raportu. Każda ze stron została oznaczona podpisem kluczowego biegłego rewidenta.

Alina Przytuła, nr w rejestrze 7886
Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu:
DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232



Grażyna Kutnik, nr w rejestrze 5691
Biegły rewident, Wiceprezes Zarządu
DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
nr 232



Lublin, dnia 19 marca 2012 roku

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

Wykaz tabel

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

Przyjęte założenia dla potrzeb analizy

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) określono wysokość kapitału własnego, po uwzględnieniu wyłączenia zysku netto w części przeznaczonej do wypłaty jako dywidenda,
- b) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania podzielono na długo- i krótkoterminowe, przy czym jako zobowiązania krótkoterminowe potraktowano część zysku netto, która ma być wypłacona w formie dywidendy,
- c) rozszerzono w rachunku zysków i strat informacje o zysku netto skorygowanym o wypłaconą i przewidywaną do wypłaty dywidendę.

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

Wyszczególnienie	31.12.2009 (I)			31.12.2010 (II)			31.12.2011 (III)			Dynamika (rok poprz=100%)	
	wartość	struktura		wartość	struktura		wartość	struktura		II/I	III/II
AKTYWA											
Aktywa trwałe	180 662	57,3%		179 172	53,1%		199 925	51,2%		99,2%	111,6%
Rzeczowe aktywa trwałe	143 554	45,5%		136 696	40,5%		142 781	36,5%		95,2%	104,5%
Nieruchomości inwestycyjne	109	0,0%		109	0,0%		109	0,0%		100,0%	100,0%
Wartości niematerialne	14 404	4,6%		18 999	5,6%		25 482	6,5%		131,9%	134,1%
Aktywa finansowe	18 919	6,0%		19 210	5,7%		27 183	7,0%		101,5%	141,5%
Aktywa z tyt. odroczonego podatku doch.	3 676	1,2%		4 111	1,2%		4 365	1,1%		111,8%	106,2%
Długoter. rozl. międzyokr. czynne				47	0,0%		5	0,0%			10,6%
Aktywa obrotowe	134 801	42,7%		158 172	46,9%		190 791	48,8%		117,3%	120,6%
Zapasy	42 120	13,4%		51 255	15,2%		75 826	19,4%		121,7%	147,9%
Należności handlowe	83 731	26,5%		95 854	28,4%		100 339	25,7%		114,5%	104,7%
Należności krótkoterminowe inne	3 047	1,0%		5 082	1,5%		12 897	3,3%		166,8%	253,8%
Należności z tytułu podatku dochodowego	932	0,3%		512	0,2%		98	0,0%		54,9%	19,1%
Rozliczenia międzyokresowe czynne	388	0,1%		306	0,1%		341	0,1%		78,9%	111,4%
Aktywa finansowe	4 457	1,4%		3 634	1,1%						81,5%
Środki pieniężne	126	0,0%		1 529	0,5%		1 290	0,3%		121,5%	84,4%
Suma aktywów	315 463	100,0%		337 344	100,0%		390 716	100,0%		106,9%	115,8%
PASYWA											
Kapitał własny	192 652	61,1%		210 089	62,3%		248 740	63,7%		109,1%	118,4%
Kapitał akcyjny	5 262	1,7%		5 262	1,6%		5 262	1,3%		100,0%	100,0%
Kapitał z emisji opcji (program opcyjny)	3 552	1,1%		4 898	1,5%		5 751	1,5%		137,9%	117,4%
Kapitał zapasowy	102 610	32,3%		115 642	34,3%		132 281	33,9%		112,7%	114,4%
Kapitał z aktualizacji wyceny	67 865	21,5%		68 203	20,2%		66 925	17,1%		100,5%	98,1%
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty	25 202	8,0%		30 291	9,0%		38 521	9,9%		120,2%	127,2%
Zobowiązania długoterminowe	27 924	8,8%		29 124	8,6%		27 375	7,0%		104,3%	94,0%
Rezerwy	11 120	3,5%		12 750	3,8%		12 622	3,2%		114,7%	99,0%
Przychody przyszłych okresów	8 170	2,6%		8 137	2,4%		7 420	1,9%		99,6%	91,2%
Rezerwa na podatek odroczone	8 634	2,7%		8 237	2,4%		7 333	1,9%		95,4%	89,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	94 887	30,1%		98 131	29,1%		114 601	29,3%		103,4%	116,8%
Kredyty i papiery dłużne	49 926	15,8%		42 470	12,6%		49 918	12,8%		85,1%	117,5%
Zobowiązania handlowe	21 085	6,7%		29 614	8,8%		47 309	12,1%		140,5%	159,8%
Zobowiązania finansowe											
Zobowiązania krótkoterminowe inne	7 151	2,3%		6 075	1,8%		9 922	2,5%		85,0%	163,3%
Przychody przyszłych okresów	806	0,3%		934	0,3%		1 448	0,4%		115,9%	155,0%
Rezerwy	4 080	1,3%		4 831	1,4%		6 004	1,5%		118,4%	124,3%
Zobowiązania razem	110 972	35,2%		113 048	33,5%		141 976	36,3%		101,9%	125,6%
Suma pasywów	315 463	100,0%		337 344	100,0%		390 716	100,0%		106,9%	115,8%

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:			Zmiany wskaźnika (wielkości)	
			2009 (I)	2010 (II)	2011 (III)	II-I	III-I
Podstawowe wielkości bilansowe							
1	Aktywa netto (księgowa wartość)	kapitał własny - dywidenda	192 652	210 089	248 740	109,1%	129,1%
2	Kapitał stały	kap. własny + zob. długoterminowe	220 576	239 213	276 115	108,4%	125,2%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	39 914	60 041	76 190	150,4%	190,9%
Statyczne wskaźniki płynności finansowej							
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,4	1,6	1,7	0,2	0,3
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	plnne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	1,0	1,1	1,0	0,1	-0,1
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	aktywa fin. krótkoterminowe zobowiązania bieżące	0,0	0,0	0,0		
Wskaźniki rotacji							
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	zapas ogółem (stan średni) x 365 koszty działalności operacyjnej	52	46	52	-6	6
8	Cykl rotacji należności w dniach	należn. z tyt. dost. i usl (stan średni) x 365 przychód ze sprzedaży	87	89	86	2	-1
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i usl. (stan średni) x 365 koszty działan. operac. - amortyzacja	26	33	38	7	12
Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej							
7	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	35,2%	33,5%	36,3%	-1,7	1,1
8	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	61,1%	62,3%	63,7%	1,2	2,6
9	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	106,6%	117,3%	124,4%	10,7	17,8
10	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	70,4%	62,0%	60,1%	-8,4	-10,3
11	Wskaźnik "złoty" reguły bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	122,1%	133,5%	138,1%	11,4	16,0
12	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	69,9%	70,9%	70,7%	1,0	0,8
13	Wskaźnik unieruchomienia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	57,3%	53,1%	51,2%	-4,2	-6,1
							-1,9

Uwaga! Informacja dodatkowa

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

Tabela 3. Zestawienie sprawozdań z całkowitych dochodów za lata: 01.01.2009-31.12.2009, 01.01.2010-31.12.2010, 01.01.2011-31.12.2011 w tys. zł

	Wyszczególnienie			2009 (I)			2010 (II)			2011 (III)			Dynamika (rok poprzedni = 100%)		
	1	wartość	struktura	2	wartość	3	4	wartość	5	6	7	8	III	8	9
Przychody ogółem		353 456	100,0%	403 158	100,0%	475 582	100,0%	475 582	100,0%	475 582	100,0%	114,1%	118,0%	118,0%	118,0%
Koszty ogółem		321 575	100,0%	364 857	100,0%	428 209	100,0%	428 209	100,0%	428 209	100,0%	113,5%	117,4%	117,4%	117,4%
Przychody ze sprzedaży		347 426	98,3%	397 702	98,6%	468 746	98,6%	468 746	98,6%	468 746	98,6%	114,5%	117,9%	117,9%	117,9%
Koszt własny sprzedaży		283 163	88,1%	325 537	89,2%	384 241	89,2%	384 241	89,2%	384 241	89,2%	115,0%	118,0%	118,0%	118,0%
Wynik na sprzedaży		64 263	x	72 165	x	84 505	x	84 505	x	84 505	x	112,3%	117,1%	117,1%	117,1%
Koszty sprzedaży		14 465	4,5%	16 530	4,5%	18 283	4,5%	18 283	4,5%	18 283	4,5%	114,3%	110,6%	110,6%	110,6%
Koszty ogólnego zarządu		18 438	5,7%	19 273	5,3%	21 850	5,3%	21 850	5,3%	21 850	5,3%	104,5%	113,4%	113,4%	113,4%
Wynik na działalności podstawowej		31 360	x	36 362	x	44 372	x	44 372	x	44 372	x	116,0%	122,0%	122,0%	122,0%
Pozostałe przychody operacyjne		3 773	1,2%	1 369	0,4%	4 536	1,1%	4 536	1,1%	4 536	1,1%	36,3%	331,3%	331,3%	331,3%
Pozostałe koszty operacyjne		1 935	0,6%	1 790	0,5%	1 267	0,3%	1 267	0,3%	1 267	0,3%	92,5%	70,8%	70,8%	70,8%
Wynik operacyjny		33 198	x	35 941	x	47 641	x	47 641	x	47 641	x	108,3%	132,6%	132,6%	132,6%
Przychody finansowe		2 257	0,6%	4 087	1,0%	2 300	0,5%	2 300	0,5%	2 300	0,5%	181,1%	56,3%	56,3%	56,3%
Koszty finansowe		3 574	1,0%	1 727	0,4%	2 568	0,5%	2 568	0,5%	2 568	0,5%	48,3%	148,7%	148,7%	148,7%
Wynik przed opodatkowaniem		31 881	x	38 301	x	47 373	x	47 373	x	47 373	x	120,1%	123,7%	123,7%	123,7%
Podatek dochodowy		6 679	x	8 010	x	10 014	x	10 014	x	10 014	x	119,9%	125,0%	125,0%	125,0%
Wynik netto		25 202	x	30 291	x	37 359	x	37 359	x	37 359	x	120,2%	123,3%	123,3%	123,3%
Inne całkowite dochody		365	x	370	x	439	x	439	x	439	x	101,4%	118,6%	118,6%	118,6%
Całkowite dochody ogółem		25 567	x	30 661	x	37 798	x	37 798	x	37 798	x	119,9%	123,3%	123,3%	123,3%
Dywidenda wypłacona z wyników za 2009 i 2010 oraz planowana do wypłaty z wyniku 2011 roku		11 839,00	x	14 207	x		x		x		x	120,00%			
Zysk netto po uwzględnieniu dywidendy		13 363	x	16 084	x	37 359	x	37 359	x	37 359	x	120,4%	232,27%	232,27%	232,27%
Srednioważona ilość akcji w szt.		28 252 073 szt.		26 308 502 szt.		26 308 502 szt.		26 308 502 szt.		26 308 502 szt.					
Zysk/Strata netto na 1 akcję w zł		0,89 zł		1,15 zł		1,42 zł		1,42 zł		1,42 zł					
Zysk/Strata netto na 1 akcję – jest wyliczony jako iloraz zysku/straty netto przez srednioważoną ilość akcji															

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

Wyszczególnienie	2009 (I)		2010 (II)		2011 (III)		Dynamika (rok poprz.=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	III	III/II
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Amortyzacja	26 610	8,9%	27 109	7,5%	25 982	6,0%	101,9%	95,9%
2 Zużycie materiałów i energii	174 392	58,3%	221 829	61,7%	288 568	66,3%	127,2%	130,1%
3 Usługi obce	18 931	5,7%	22 723	6,3%	29 838	6,9%	134,2%	131,3%
4 Podatki i opłaty	4 388	1,5%	4 190	1,2%	4 756	1,1%	95,5%	113,5%
5 Wynagrodzenia	59 395	19,8%	63 649	18,3%	67 816	15,6%	110,5%	103,3%
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	13 334	4,5%	14 134	3,9%	14 855	3,4%	106,0%	105,1%
7 Pozostałe koszty rodzajowe	4 301	1,4%	4 010	1,1%	3 529	0,8%	93,2%	88,0%
Razem koszty rodzajowe	299 351	100,0%	359 644	100,0%	435 354	100,0%	120,1%	121,1%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

p	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika	
			2009 (I)	2010 (II)	2011 (III)	II-I	III-I
Wskaźniki rentowności							
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	7,3%	7,6%	8,0%	0,3	0,4
2	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem operacyjnym	$\frac{\text{zysk na działalności operac}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	9,6%	9,0%	10,2%	-0,6	1,2
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	8,0%	9,0%	9,6%	1,0	1,6
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto + odsetki x (1-t)}}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	8,7%	9,4%	9,8%	0,7	1,1
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	13,1%	14,4%	15,0%	1,3	1,9
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	4,4	5,1	5,2	0,7	0,8
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów							
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	1,1	1,2	1,3	0,1	0,1
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	1,8	2,2	2,5	0,4	0,7
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba zatrudnionych}}$	191	227	267	118,8%	139,8%
							117,6%

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

	2009 (I)			2010 (II)			2011 (III)			Dynamika (rok poprz. = 100%)	
	wartość	struktura		wartość	struktura		wartość	struktura		II/ I	III/ I
I. Zysk netto	25 202	43,2%		30 291	64,6%		37 359	104,2%		120,2%	123,3%
II. Korekty o pozycje:	33 110	56,8%		16 589	35,4%		-1 497	-4,2%		50,1%	
Anulacja	26 610	45,6%		27 109	57,8%		25 993	72,5%		101,9%	95,9%
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych netto	7 551	12,9%		-561	-1,2%		1 048	2,9%			
Odsetki i dywidendy netto	2 013	3,5%		-203	-0,4%		-951	-2,7%			468,5%
Podatek dochodowy od zysku przed opodatkowaniem	6 107	10,5%		8 471	18,1%		10 732	29,9%		138,7%	126,7%
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-1 015	-1,7%		-369	-0,8%		-2 217	-6,2%		36,4%	600,8%
Zmiana stanu rezerw	-1 437	-2,5%		1 983	4,2%		142	0,4%		7,2%	
Zmiana stanu zapasów	7 897	13,5%		-9 135	-19,5%		-24 572	-68,5%			289,0%
Zmiana stanu należności	-13 173	-22,6%		-12 081	-25,8%		-11 378	-31,7%		91,7%	94,2%
Zmiana stanu zobowiązań	9 071	15,6%		8 489	18,1%		17 849	49,8%		93,6%	210,3%
Zm. stanu czynnych rozl. międzyokr. i przych. przyszl. okr.	1 426	2,4%		-306	-0,7%		-449	-1,3%			146,7%
Pozostałe korekty	-4 901	-8,4%		2 176	4,6%		-6 864	-19,1%			
Podatek dochodowy zapłacony	-7 039	-12,1%		-8 984	-19,2%		-10 830	-30,2%		127,6%	120,5%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	58 312	100,0%		46 880	100,0%		35 862	100,0%		80,4%	76,5%
I. Wpływy	17 999	-258,4%		11 851	-46,4%		17 793	-57,4%		65,8%	150,1%
Przychody ze sprz. śr. trw. i wart. niem.	9 237	-132,6%		10 085	-39,5%		11 694	-37,8%		109,2%	116,0%
Przychody z aktywów finansowych	2 856	-41,0%		1 766	-6,9%		2 406	-7,8%		61,8%	136,2%
Inne wpływy inwestycyjne	5 906	-84,8%					3 693	-11,9%			
II. Wydatki	-24 965	358,4%		-37 376	146,4%		-48 765	157,4%		149,7%	130,5%
Zakup śr. trw. i wart. niem.	-24 232	347,9%		-35 216	138,0%		-48 158	155,5%		145,3%	136,8%
Wydatki na aktywa finansowe	-93	1,3%		-291	1,1%		-11	0,0%		312,9%	3,8%
Inne wydatki inwestycyjne	-640	9,2%		-1 869	7,3%		-596	1,9%		292,0%	31,9%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	-6 966	x		-25 525	x		-30 972	x		366,4%	121,3%
I. Wpływy	905	-4,5%		11 081	-216,0%		11 081	-216,0%		1224,4%	
Wpływy z tyt. zaciąganych kredytów											
Inne wpływy finansowe	905	-4,5%					11 081	-216,0%			
II. Wydatki	-53 641	100,0%		-20 857	104,5%		-16 213	316,0%		38,9%	77,7%
Splaty kredytów	-31 968	59,6%		-7 455	37,4%					23,3%	
Zapłacone odsetki	-2 670	5,0%		-1 563	7,8%		-1 233	24,0%		58,5%	78,9%
Nabywanie akcji własnych	-11 552	21,5%									
Dywidendy wypłacone na rzecz właścicieli				-11 839	59,3%		-14 116	275,1%		119,2%	
Inne wydatki finansowe	-7 451	13,9%					-864	16,8%			
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	-53 641	x		-19 952	x		-5 131	x		37,2%	25,7%
Przepływy pieniężne netto razem	-2 295	x		1 403	x		-241	x			

Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika		
			2009 (I)	2010 (II)	2011 (III)	II-I	III-I	III-II
Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej								
1.		$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przepływy pieniężne} + \text{wpływy m.v. i fin.}}$	371,3%	331,1%	125,2%	-40,2	-246,1	-205,9
Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej								
2.		$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}$	43,2%	64,6%	104,2%	21,4	61,0	39,6
Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej								
3.		$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{spłata zobowiązań} + \text{wypłata dywidend} + \text{wydatki na zakup majątku}}$	74,2%	80,5%	55,2%	6,3	-19,0	-25,3
Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży								
4.		$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży} + \text{poz.przych.operac.}}$	16,6%	11,7%	7,6%	-4,9	-9,0	-4,1