

**Opinia i raport niezależnego  
biegłego rewidenta z badania  
skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

**za okres**

**od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku**

**Grupy Kapitałowej  
MUZA S.A.**

**Warszawa, kwiecień 2012 r.**

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu

z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej MUZA S.A.

za okres od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej MUZA S.A. („Grupa”), której jednostką dominującą jest MUZA Spółka Akcyjna z siedzibą przy ulicy Marszałkowskiej 8 w Warszawie („Jednostka Dominująca”), na które składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie, w oparciu o przeprowadzone badanie, opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późn. zm.), krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Zgodnie z powołanymi powyżej przepisami, 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 Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów w księgach, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia naszej opinii.

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2011 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.,
- 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 przez MSR, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości i przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 roku w sprawie szczególnych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. nr 169 poz. 1327),

- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki Dominującej.

Nie wnosząc zastrzeżeń odnośnie zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy chcielibyśmy zwrócić uwagę na następujące kwestie:

- W opinii z badania spółki zależnej PDK S.A. biegły rewident zwrócił uwagę, że bilans sporządzony przez Zarząd na 31.12.2011 r. wykazuje stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego. Zgodnie z art. 397 Kodeksu Spółek Handlowych Zarząd spółki PDK S.A. zobowiązany jest zwołać Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia Spółki.

- Sprawozdania skonsolidowane Grupy Kapitałowej Muza S.A. i sprawozdania finansowe jednostkowe Muzy S.A. i PDK S.A. za rok 2010, 2009 i 2008 nie zostały zgłoszone do opublikowania w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski” co narusza przepisy art. 70 Ustawy o rachunkowości.

Sprawozdanie z działalności Grupy jest kompletne, zgodne z wymogami art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.



Jadwiga Kacperczyk

Kluczowy Biegły rewident nr ew. 9920

przeprowadzający badanie w imieniu

**WBS Audyt Sp. z o.o.**

**Warszawa, ul. Grzybowska 4 Lokal U 9B**

**Podmiot uprawniony Nr ew. 3685**

**Warszawa, 25 kwietnia 2012 r.**



**Raport uzupełniający opinię  
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za okres**

**od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku**

**Grupy Kapitałowej  
MUZA S.A.**

**Warszawa kwiecień 2012 r.**

**WBS Audyt Sp. z o.o.**  
ul. Grzybowska 4 lok. U9B  
00-131 Warszawa  
T +48 22.419.20.80

NIP 525-15-69-214  
Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
KRS 0000099028 | Regon 010 629 233 | Kapitał Zakładowy 100.000 zł

*JK*

<b>1. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU .....</b>	<b>3</b>
1.1 CHARAKTERYSTYKA OGÓLNA GRUPY I JEJ DZIAŁALNOŚCI.....	3
1.2 SPRAWOZDANIE FINANSOWE PODLEGAJĄCE BADANIU .....	4
1.3 OPINIA Z BADANIA.....	5
1.4. BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	6
1.5 SPRAWOZDANIE ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY .....	6
2.1 ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH.....	7
2.2 ZMIANA POZYCJI WYNIKOWYCH.....	9
2.3 PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY .....	10
<b>3. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU .....</b>	<b>11</b>
3.1 POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ .....	11
3.2 KONSOLIDACJA KAPITAŁÓW I WYŁĄCZENIA KONSOLIDACYJNE .....	11
3.3 SKONSOLIDOWANY BILANS .....	12
3.4 ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM.....	12
3.5 SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	12
3.6 SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	12
3.7 NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	12
3.8 SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	12
3.9 ZDARZENIA PO DACIE BILANSU .....	12
3.10 ZGODNOŚĆ Z PRAWEM .....	13
<b>4. PODSUMOWANIE BADANIA.....</b>	<b>13</b>

## 1. Część ogólna raportu

### 1.1 Charakterystyka ogólna Grupy i jej działalności

MUZA S.A. Spółka Akcyjna („Jednostka Dominująca” lub „MUZA ”) z siedzibą przy ulicy Marszałkowskiej 8 w Warszawie została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 22 listopada 2001 roku pod numerem 0000065143.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku skład Grupy Kapitałowej MUZA S.A. przedstawia się następująco:

Podmiot	Charakter podmiotu: D-dominująca Z- zależna S - stowarzyszona	Udział procentowy D w kapitale	Czy jednostka wyłączona z konsolidacji (t/n)
MUZA S.A.	D		
Muza Szkolna Sp. z o.o.	Z	100%	n
Muza Marketing Sp. z o.o.	Z	100%	n
PKD S.A.	Z	81,3%	n
Polska Grupa Wydawnicza S.A w likwidacji	Z	100%	n

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy jest:

- działalność wydawnicza i poligraficzna w pełnym zakresie,
- produkcja i reprodukcja zapisanych nośników informacji,
- handel i dystrybucja, w szczególności produktów wydawniczych, poligraficznych i innych nośników informacji w pełnym zakresie,
- działalność reklamowa, organizacja imprez kulturalnych, rekreacyjnych i sportowych,
- działalność hotelarska

W roku badanym Grupa prowadziła działalność w zakresie zgodnym z wyżej opisanym.

Kapitał podstawowy Grupy Kapitałowej stanowi kapitał podstawowy Jednostki Dominującej. Kapitał podstawowy Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy wynosi 5.827 tys. złotych i dzieli się na 2.851.896 akcji po 2 złotych każda. Kapitał własny Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy wynosi 24 920 tys. złotych.



Zgodnie z informacjami przekazanymi MUZA S.A. przez akcjonariuszy, na dzień 25.04.2012 r. roku akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów i ponad 5% udziałów w kapitale własnym Emitenta były następujące podmioty:

Akcjonariusze /Udziałowcy	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział (%)
Czarzasty Małgorzata	466 438	466 438	14,08
Kaczmarek Grażyna	41 085	205 425	6,19
Majdzik Adam	205 778	205 778	6,21
Stępień Lucyna i Stanisław	458 455	575 007	17,36
Pozostali	1 680 140	1 859 248	56,16
<b>Razem</b>	<b>2 851 896</b>	<b>3 311 896</b>	<b>100%</b>

Spółka dominująca dokonała w 2011 r. skupu 84 210 szt akcji własnych o wartości w cenie nabycia 463 tys. zł. Wartość kapitału rezerwowego utworzonego w celu skupu akcji własnych wynosi 1 070 tys. zł.

Na dzień 31.12.2011 w skład Zarządu Jednostki Dominującej wchodził:

Marcin Wojciech Garliński Prezes Zarządu  
Małgorzata Czarzasty Członek Zarządu

Od dnia bilansowego do dnia wydania opinii nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu.

Według stanu na dzień 25 kwietnia 2012 r. skład Rady Nadzorczej MUZA S.A. jest następujący:

Stanisław Stępień  
Anna Czesława Staniszevska  
Wiesław Żółtkowski  
Grzegorz Jarosław Kołtuniak  
Julianna Matczak

Identyfikacja Jednostki Dominującej:

Numer statystyczny REGON 001378210  
Numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-020-42-80

## 1.2 Sprawozdanie finansowe podlegające badaniu

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej MUZA S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do

obrotu na rynku notowań giełdowych.

Na sprawozdanie podlegające badaniu składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku;
- dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przedmiotem badania były również księgi rachunkowe i dokumentacja źródłowa, na podstawie których sprawozdanie to sporządzono oraz zdarzenia zaistniałe po dniu bilansowym mające wpływ na sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy Grupy, wynikające ze sprawozdania za okres badany. Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie zdarzeń podlegających ściganiu z mocy prawa.

### 1.3 *Opinia z badania*

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2011 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.,
- 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 przez MSR, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości i przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 roku w sprawie szczególnych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. nr 169 poz. 1327).
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki Dominującej.

Nie wnosząc zastrzeżeń odnośnie zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy chcielibyśmy zwrócić uwagę na następujące kwestie:

- W opinii z badania spółki zależnej PDK S.A. biegły rewident zwrócił uwagę, że bilans sporządzony przez Zarząd na 31.12.2011 r. wykazuje stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego. Zgodnie z art. 397



Kodeksu Spółek Handlowych Zarząd spółki PDK S.A. zobowiązany jest zwołać Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia Spółki.

- Sprawozdania skonsolidowane Grupy Kapitałowej Muza S.A. i sprawozdania finansowe jednostkowe Muzy S.A. i PDK S.A. za rok 2010, 2009 i 2008 nie zostały zgłoszone do opublikowania w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski” co narusza przepisy art. 70 Ustawy o rachunkowości.

Sprawozdanie z działalności Grupy jest kompletne, w istotnym zakresie z wymogami art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

#### **1.4. Badanie sprawozdania finansowego**

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Audyt Sp. z o.o. przy ul. Grzybowska 4 Lokal U 9B w Warszawie jest wpisany na listę pod numerem 3685, a w jego imieniu badanie przeprowadziła Pani Jadwiga Kacperczyk, wpisana do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 9920.

Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy na podstawie wyboru dokonanego przez Radę Nadzorczą Jednostki Dominującej uchwałą z dnia 01.08.2011 r.

Prace nasze obejmowały zastosowanie procedur, opartych w znacznej mierze na badaniu wyrównowym sald i transakcji, które stanowią naszym zdaniem wystarczającą podstawę do wydania opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

Zakres i poziom istotności przyjęty dla poszczególnych procedur badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy wynika z dokumentacji roboczej znajdującej się w siedzibie WBS Audyt Sp. z o.o.

Zarząd MUZA potwierdził na piśmie kompletność ujęcia dokumentów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany okres oraz swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność sprawozdania finansowego.

W trakcie badania, Zarząd Jednostki Dominującej udostępnił wszystkie żądane przez biegłego rewidenta oświadczenia, wyjaśnienia i informacje niezbędne do przeprowadzenia badania.

#### **1.5 Sprawozdanie za poprzedni rok obrotowy**

Badanie sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy zostało przeprowadzone przez WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. wpisaną na listę

podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań pod nr 2733 i uzyskało i uzyskało opinię z uwagami objaśniającymi o treści:

„ Informuję o niedopełnieniu, do dnia wyrażenia opinii, określonych w art. 70 ust.1 obowiązków złożenia do ogłoszenia sprawozdania finansowe w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej – Monitor Polski – z lat ubiegłych.”.

Sprawozdanie finansowe za 2010 r. zostało zatwierdzone przez Zgromadzenie Wspólników/Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 11.06.2011 r.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2010 r. nie zostało złożone do publikacji w Monitorze Polskim B.

2. Analiza sytuacji Grupy Kapitałowej i ocena kontynuacji działalności

## 2.1 Zmiana i struktura głównych pozycji bilansowych

Wszystkie kwoty wykazane w dalszej części niniejszego raportu zostały przedstawione w tys. złotych.

AKTYWA		Stan na			Struktura w %			Zmiana w %
		31.12.2009 r	31.12.2010 r	31.12.2011 r	2 009	2 010	2 011	(BZ - BO) BO
A.	<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>13 443</b>	<b>12 117</b>	<b>10 088</b>	<b>23,7%</b>	<b>22,3%</b>	<b>26,4%</b>	<b>-16,7%</b>
I.	Wartości niematerialne	651	644	613	1,1%	1,2%	1,6%	-4,8%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	10 679	8 749	7 809	18,9%	16,1%	20,4%	-10,7%
III.	Inwestycje długoterminowe	0	1 020	0	0,0%	1,9%	0,0%	-100,0%
IV.	Długoterminowe aktywa finansowe		0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
V.	Aktywa z tyt. Podatku odroczonego	2 072	1 704	1 666	3,7%	3,1%	4,4%	-2,2%
VI	Inne rozliczenia międzyokresowe	41	0	0	0,1%	0,0%	0,0%	x
B.	<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>43 184</b>	<b>42 267</b>	<b>28 140</b>	<b>76,3%</b>	<b>77,7%</b>	<b>73,6%</b>	<b>-33,4%</b>
I.	Zapasy	18 148	18 044	15 385	32,0%	33,2%	40,2%	-14,7%
II.	Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności	24 278	23 306	11 578	42,9%	42,9%	30,3%	-50,3%
III.	Pozostałe aktywa finansowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
IV.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	428	639	1 025	0,8%	1,2%	2,7%	60,3%
V.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	330	278	152	0,6%	0,5%	0,4%	-45,3%
	<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>56 628</b>	<b>54 384</b>	<b>38 228</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-29,7%</b>



Raport uzupełniający opinię biegłego rewidenta o skonsolidowanym  
sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej MUZA S.A. za 2011 rok

PASywa		Stan na			Struktura w %			Zmiana w %
		31.12.2009 r	31.12.2010 r	31.12.2011 r	2 009	2 010	2 011	(BZ - BO) BO
A.	<b>KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>29 784</b>	<b>29 163</b>	<b>24 920</b>	<b>52,6%</b>	<b>53,6%</b>	<b>65,2%</b>	<b>-14,5%</b>
	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	26 294	25 648	24 909	46,4%	47,2%	65,2%	-2,9%
I.	Kapitał zakładowy	5 827	5 827	5 827	10,3%	10,7%	15,2%	0,0%
II	Akcje własne			-463				
III.	Kapitał zapasowy	13 399	13 428	14 010	23,7%	24,7%	36,6%	4,3%
IV	Kapitał z aktualizacji wyceny	3 452	3 452	2 996	6,1%	6,3%	7,8%	-13,2%
V.	Pozostałe kapitały	4 757	4 757	5 826	8,4%	8,7%	15,2%	22,5%
VI	Niepodzielny zysk / straty	-1 565	-2 827	-2 905	-2,8%	-5,2%	-7,6%	2,8%
VII	Wynik finansowy bieżącego okresu	424	1 011	-383	0,7%	1,9%	-1,0%	137,9%
	Kapitał akcjonariuszy nie sprawujących kontroli	3 490	3 515	11	6,2%	6,5%	0,0%	-99,7%
B.	<b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>26 844</b>	<b>25 222</b>	<b>13 309</b>	<b>47,4%</b>	<b>46,4%</b>	<b>34,8%</b>	<b>-47,2%</b>
I.	Zobowiązania długoterminowe	6 755	6 666	5 064	11,9%	12,3%	13,2%	-24,0%
1	Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	961	860	755	1,7%	1,6%	2,0%	-12,2%
2	Rezerwy długoterminowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
3	Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	64	61	54	0,1%	0,1%	0,1%	-11,5%
4	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	101	1 166	62	0,2%	2,1%	0,2%	-94,7%
5	Rozliczenia międzyokresowe	5 628	4 579	4 193		8,4%	11,0%	-8,4%
C.	<b>ZOBOWIĄZANIE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>20 089</b>	<b>18 556</b>	<b>8 245</b>	<b>35,5%</b>	<b>34,1%</b>	<b>21,6%</b>	<b>-55,6%</b>
1	Zobowiązania handlowe i pozostałe	18 241	17 357	7 640	32,2%	31,9%	20,0%	-56,0%
2	Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	762	0	3	1,3%	0,0%	0,0%	x
3	Fundusze specjalne	1 059	1 165	507	1,9%	2,1%	1,3%	-56,5%
4	Pozostałe rezerwy	762	10	6		0,0%	0,0%	-40,0%
5	Rozliczenia międzyokresowe	27	25	90		0,0%	0,2%	260,0%
	<b>PASywa RAZEM</b>	<b>56 628</b>	<b>54 384</b>	<b>38 228</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-29,7%</b>



## 2.2 Zmiana pozycji wynikowych

	Wyszczególnienie	za okres			zmiana w %	
		01.01- 31.12.2009 r.	01.01- 31.12.2010 r.	01.01- 31.12.2011 r.	(2010 -2009) 2009	(2011 -2010) 2010
A.	Przychody ze sprzedaży	42 605	40 894	28 306	-4,0%	-30,7%
B.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-27 243	-25 206	-18 085	-7,4%	-28,2%
C.	<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>15 361</b>	<b>15 688</b>	<b>10 221</b>	<b>2,1%</b>	<b>-34,8%</b>
I.	Pozostałe przychody operacyjne	4 908	4 142	2 226	-15,6%	-46,2%
II.	Koszty ogólnego zarządu	-8 182	-8 074	-6 757	-1,3%	-16,3%
III.	Koszty sprzedaży	-9 241	-7 461	-5 472	-19,2%	-26,6%
IV.	Pozostałe koszty operacyjne	-2 958	-2 540	-2 387	-14,1%	-6,0%
D.	<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>-112</b>	<b>1 754</b>	<b>-2 169</b>	<b>1666,5%</b>	<b>-223,6%</b>
I.	Przychody finansowe	82	79	20	-4,0%	-74,5%
II.	Koszty finansowe	-376	-531	-589	-41,1%	-11,0%
III.	Zysk (strata) na sprzedaży udziałów jednostek podporządkowanych			1 717		
E.	<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-405</b>	<b>1 303</b>	<b>-1 021</b>	<b>421,6%</b>	<b>-178,4%</b>
I.	Podatek dochodowy	59	-268	39	-554,2%	114,6%
F.	<b>Zysk akcjonariuszy nie sprawujących kontroli</b>	<b>-59</b>	<b>-24</b>	<b>678</b>	<b>59,3%</b>	<b>2925,0%</b>
G.	<b>Zysk (strata) netto (N-O-P)</b>	<b>424</b>	<b>1 011</b>	<b>-383</b>	<b>138,3%</b>	<b>-137,9%</b>

### 2.3 Podstawowe wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy

Wyszczególnienie	j.m.	2009 r.	2010 r.	2011 r.
<i>Podstawowe wielkości i wskaźniki struktury</i>				
Suma bilansowa				
Wynik netto (+/-)	tys. zł.	56 628	54 384	38 228
Przychody ze sprzedaży	tys. zł.	424	1 011	-383
Kapitał stały	tys. zł.	42 605	40 894	28 306
Wskaźnik struktury aktywów	tys. zł.	36 539	35 829	29 984
Wskaźnik struktury pasywów (źródeł finansowania)	%	31%	29%	36%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	(kapitał własny / aktywa trwałe) *100	87%	89%	187%
	(kapitał własny / aktywa trwałe) *100	196%	212%	247%
<i>Wskaźniki płynności</i>				
Wskaźnik płynności I	(aktywa obrotowe / bieżące zobowiązania)	3,2	3,5	2,8
Wskaźnik płynności II	(aktywa obrotowe - zapasy) / bieżące zobow.	1,2	1,3	1,5
<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / stan aktywów) *100	0,7%	1,9%	-1,0%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / stan kapitałów własnych) *100	1,4%	3,5%	-1,5%
Rentowność sprzedaży produktów, towarów i materiałów	(wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)*100	1,0%	2,5%	-1,4%
<i>Wskaźniki zadłużenia</i>				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100	47,4%	46,4%	34,8%
Wskaźnik rotacji środków trwałych	przychody ze sprzedaży / stan rzeczowych aktywów trwałych	0,8	0,8	0,7
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	przychody ze sprzedaży / średni stan aktywów obrotowych	1,1	1,0	1,2
Szybkość obrotu zapasów	(zapasy*) / koszty operacyjne	250	262	337
Szybkość obrotu należności	(należności*) / przychody ze sprzedaży	205	212	225
Szybkość obrotu zobowiązań handlowych i pozostałych	(przec. Zobow. handlowe i pozostałe*) / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytw.przed.prod.	258	258	252



Wyniki badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz powyższe wskaźniki, przy uwzględnieniu wszystkich informacji dostępnych na dzień sporządzenia niniejszego raportu i opinii, nie wskazują, aby istniało zagrożenie kontynuacji działalności Grupy Muza w ciągu 12 miesięcy od daty, na którą zostało sporządzone sprawozdanie finansowe. Zwracamy uwagę, że Polska Grupa Wydawnicza S.A. jest traktowana w likwidacji, a Muza Szkolna Spółka z o.o. istotnie ograniczyła działalność.

### 3. Część szczegółowa raportu

#### 3.1 *Poprawność przyjętych zasad konsolidacji i dokumentacji konsolidacyjnej*

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej MUZA S.A. sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone metodą pełną na podstawie sprawozdania jednostkowego spółki dominującej oraz sprawozdań jednostkowych spółek zależnych.
- Zapewniono jednolitość zasad wyceny i zasad sporządzania sprawozdań finansowych spółek Grupy Kapitałowej w zakresie wymaganym przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.
- Zarząd Spółki dominującej w sposób poprawny ustalił zasady konsolidacji.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera komplet sprawozdań spółek podlegających konsolidacji oraz opinie i raporty z badania sprawozdania jednostki dominującej oraz jednostki zależnej PDK S.A. a także raporty z przeglądu sprawozdań finansowych spółek Muza Szkolna Sp. z o.o. oraz w Muza Marketing Sp. z o.o.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera zestaw informacji dodatkowych sporządzonych przez poszczególne spółki na potrzeby konsolidacji. Informacje te są uzgodnione pomiędzy spółkami i potwierdzone przez biegłego badającego skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

#### 3.2 *Konsolidacja kapitałów i wyłączenia konsolidacyjne*

Kapitałem zakładowym Grupy Kapitałowej jest kapitał zakładowy Jednostki Dominującej.

Dokonano wyłączeń konsolidacyjnych obejmujących:

- wartość bilansową inwestycji jednostki dominującej w każdej z jednostek zależnych oraz tej części kapitałów własnych jednostek zależnych, która odpowiada udziałowi jednostki dominującej,
- salda rozrachunków między jednostkami grupy.

Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych jednostki dominującej oraz ksiąg jednostek zależnych.



### **3.3 Skonsolidowany bilans**

Aktywa i pasywa, w tym sposoby ich wyceny, zmiany w roku obrotowym oraz prezentacja, we wszystkich istotnych aspektach zostały przedstawione w sposób rzetelny i jasny w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### **3.4 Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym sporządzono zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 1, przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

### **3.5 Skonsolidowany rachunek zysków i strat**

Pozycje kształtujące wynik finansowy Spółka ujęła kompletnie i prawidłowo w istotnych kwestiach w odniesieniu do całości skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego.

### **3.6 Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych**

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych sporządzono prawidłowo, stosownie do zakresu informacji określonego przez Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 7 – na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej (i jest zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach) oraz na podstawie danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

### **3.7 Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Informacja dodatkowa stanowi integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane zawarte w informacji dodatkowej zostały przedstawione przez Spółkę, w istotnych aspektach, zgodnie z wytycznymi Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wymogami dotyczącymi ujawnień zawartych w poszczególnych Standardach.

### **3.8 Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej**

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Jednostki i Grupy Kapitałowej MUZA S.A. za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 uwzględniają postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009r. , nr 33, poz. 259) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

### **3.9 Zdarzenia po dacie bilansu**

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego, a dotyczące badanego okresu zostały ujęte w księgach badanego okresu.

Pozostałe istotne zdaniem Zarządu Jednostki Dominującej zdarzenia, które mogą mieć wpływ na ocenę zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały prawidłowo zaprezentowane w części opisowej sprawozdania finansowego.

### 3.10 Zgodność z prawem

Zarząd MUZA S.A. złożył oświadczenie, w którym potwierdza, że w trakcie roku obrotowego nie miały miejsca fakty świadczące o naruszeniu prawa, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na sprawozdanie finansowe będące przedmiotem naszego badania.

### 4. Podsumowanie badania

1. Ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
2. Niniejszy raport zawiera 14 stron kolejno numerowanych, paraflowanych przez biegłego rewidenta oraz niżej wymienione załączniki:
  - skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2011 roku,
  - skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
  - zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
  - skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
  - dodatkowe informacje i objaśnienia.



Jadwiga Kacperczyk

Kluczowy Biegły rewident nr ew. 9920

przeprowadzający badanie w imieniu

**WBS Audyt Sp. z o.o.**

**Warszawa, ul. Grzybowska 4 Lokal U 9B**

**Podmiot uprawniony Nr ew. 3685**

**Warszawa, 25 kwietnia 2012 r.**