

**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
o sprawozdaniu finansowym**

**„BARLINEK” Spółka Akcyjna
w Kielcach**

za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku



DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. (0-81) 532-20-11, fax 532-08-37

Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232
Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744 - kapitał zakładowy 100.000 zł

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej „BARLINEK” Spółka Akcyjna w Kielcach.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego „BARLINEK” Spółka Akcyjna z siedzibą w Kielcach, ul. Zagnańska 27, 25-528 Kielce na które składa się:

- 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- 2) bilans sporządzony na dzień 31.12.2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **458.489 tys. zł**
- 3) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, wykazujący stratę netto w wysokości **8.325 tys. zł**
- 4) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **91.691 tys. zł**
- 5) rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **51.041 tys. zł**
- 6) dodatkowe informacje i objaśnienia.

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

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

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

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

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

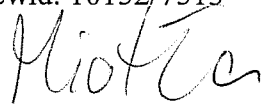
- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31.12.2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku,
- b) sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz

- związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

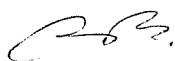
Sprawozdanie z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

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

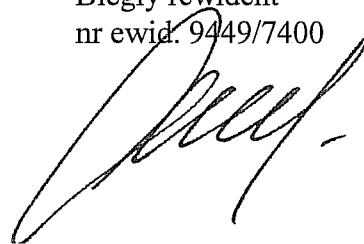
Maciej Miotła
Biegły rewident
nr ewid. 10152/7513



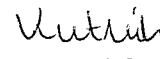
Wioletta Wysokińska
Biegły rewident
nr ewid. 10731/7790



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



Grażyna Kutnik
Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 5691/802



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

Lublin, dnia 16 kwietnia 2007 roku

Pieczęć podmiotu uprawnionego

**RAPORT
UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ
z badania sprawozdania finansowego**

**„BARLINEK” Spółka Akcyjna
w Kielcach**

za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku



DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS
20-011 Lublin, Al.J. Piłsudskiego 1a, tel. (0-81) 532-20-11, fax 532-08-37

Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232
Sąd Rejonowy w Lublinie XI Wydział Gospodarczy KRS nr 0000083744 - kapitał zakładowy 100.000 zł

Spis treści

I. Część ogólna raportu	2
1. Informacje wstępne	2
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za okres poprzedzający rok badany	4
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2006 rok	5
4. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	5
5. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe	6
II. Analiza sytuacji majątkowej, finansowej i wynikowej	6
III. Część szczegółowa raportu	22
1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości i działania powiązanej z nim kontroli wewnętrznej	22
2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu oraz rachunku zysków i strat	23
3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej	27
4. Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych	28
5. Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym	28
6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności jednostki	28
IV. Informacje i ustalenia końcowe raportu	28

I. Część ogólna raportu

1. Informacje wstępne

Nazwa i forma prawna Spółki

„BARLINEK” Spółka Akcyjna

Siedziba Jednostki

Kielce, ul. Zagnańska 27

Akt założycielski Jednostki

Statut sporządzony w dniu 30.05.1996 roku Rep. A Nr 2264/96.

Organ rejestrowy

Numer rejestru: 0000018891

Data ostatniego wpisu: 27.09.2006 roku

Siedziba: Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru
Sądowego

Rejestracja skarbowa i statystyczna

NIP: 959-08-21-486

REGON: 290725379

Przedmiot działalności

W badanym okresie Jednostka zajmowała się, zgodnie ze statutem Spółki, w szczególności:

- działalnością handlową w zakresie wyrobów tartacznych, podłogowych, oklein naturalnych,
- sprzedażą hurtową drewna.

Kapitał własny Spółki i jego zmiany

Na dzień 31.12.2006 roku kapitał własny Spółki wynosił 282.837 tys. zł.
Kapitał zakładowy na ten dzień wynosił 96.780 tys. zł i był podzielony na 96.780 tys. akcji o wartości nominalnej 1,00 zł.

W okresie sprawozdawczym kwota kapitału zakładowego zwiększyła się na podstawie Uchwały nr 13 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 19.06.2006 roku zaprotokołowanego w formie aktu notarialnego Rep. A 4514/2006 o 8.780 tys. zł z tytułu emisji 8.780 tys. akcji na okaziciela serii K. Zmiana w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego została wpisana postanowieniem Sądu Rejonowego w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 25.09.2006 roku Sygn. akt KI.X NS-REJ.KRS/006458/06/661

Według stanu na dzień 31.12.2006 roku struktura własnościowa była następująca:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym %
Michał Sołowow	49.820.000	51,48%
Barcocapital Investment Limited	16.000.000	16,53%
Pozostali akcjonariusze (poniżej 5% kapitału zakładowego)	30.960.000	31,99%
Razem	96.780.000	100%

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

Jednostki powiązane z badaną Spółką

Spółka na dzień bilansowy była jednostką dominującą grupy obejmującej jednostki zależne:

Nazwa Spółki	Bezpośredni i pośredni udział w kapitale
1	2
„Barlinek Inwestycje” Sp. z o.o. w Barlinku	100%
„Barlinek Innowacje” Sp. z o.o. w Barlinku	100%
„Barlinek Invest” Sp. z o.o. w Winnicy, Ukraina	99%
„Barlinek Ukraina” Sp. z o.o. w Winnicy, Ukraina	99%
„Barlinek Luxemburg” S.A.R.L w Luxemburgu	100%
„Barlinek Cyprus” Limited w Nikozji, Cypr	100%

Kierownik Jednostki

Funkcje kierownika sprawuje Zarząd.

Na dzień 16.04.2007 roku w skład Zarządu wchodzi:

- Prezes Zarządu – Paweł Wrona,
- Członek Zarządu – Wioleta Bartosz,
- Członek Zarządu – Ryszard Pyrek.

Do dnia 30.06.2006 roku Zarząd był jednoosobowy, funkcję Prezesa Zarządu pełnił Pan Paweł Wrona. Rada Nadzorcza uchwałą nr 5/06/2006/SA z dnia 30.06.2006 roku powołała Panią Wioletę Bartosz na Członka Zarządu Spółki. Rada Nadzorcza uchwałą nr 6/06/2006/SA z dnia 30.06.2006 roku powołała Pana Ryszarda Pyrka na Członka Zarządu Spółki.

Zatrudnienie

Średnioroczne zatrudnienie w roku badanym w przeliczeniu na pełne etaty wynosiło 122 osoby.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za okres poprzedzający rok badany

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki za rok badany było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1.01.2005 roku do 31.12.2005 roku, które zostało zbadane przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS w Lublinie i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1.01.2005 roku do 31.12.2005 zostało zatwierdzone uchwałą nr 4 z dnia 19.06.2006 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Uchwałą nr 11 z dnia 19.06.2006 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło zysk netto za poprzedni rok obrotowy w kwocie 8.496.228,43 zł przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy.

Powyższy podział wyniku prawidłowo ujęto w księgach roku badanego.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe Spółki zostało złożone w dniu 03.07.2006 roku w Sądzie Rejonowym w Szczecinie, XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za okres poprzedzający badany zostało ogłoszone w Monitorze Polskim B z dnia 27.12.2006 roku nr 1506, pod pozycją 8567.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2006 rok

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

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za 2006 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały nr 8/06/2006/SA z dnia 30.06.2006 roku.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 42/LU/2006 z dnia 03.07.2006 roku zawartej pomiędzy „BARLINEK” SA w Kielcach, a DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, w imieniu której badanie przeprowadzili biegli rewidentzi: Maciej Miotła, nr ewid.10152/7513, Wioletta Wysokińska, nr ewid.10731/7790.

Sprawozdanie finansowe za rok 2006 było objęte badaniem w siedzibie Spółki w okresie od 12.03.2007 roku do 16.04.2007 roku z przerwami.

Podmiot badający oraz biegli rewidentzi przeprowadzający badanie spełniają wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

4. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

Nie nastąpiło ograniczenie zakresu badania.

Zarząd Spółki przedstawił w toku badania wymagane przez biegłych rewidentów oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

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

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

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

5. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku składające się z:

- a) wprowadzenia do sprawozdania finansowego,
- b) bilansu na dzień 31.12.2006 roku, którego suma bilansowa wynosi 458.489 tys. zł
- c) rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, zamykającego się wynikiem finansowym - stratą netto 8.325 tys. zł
- d) zestawienia zmian w kapitale własnym,
- e) rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę 51.041 tys. zł
- f) dodatkowych informacji i objaśnień.

Spółka sporządziła sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. W polityce rachunkowości zapisano, że sprawozdanie finansowe sporządzane jest w tysiącach złotych.

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

II. Analiza sytuacji majątkowej, finansowej i wynikowej

Założenia przyjęte dla potrzeb analizy

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

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

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) ograniczono treść bilansu do minimalnego zakresu informacji określonych przez grupy (aktywa trwałe i obrotowe oraz kapitał własny i zobowiązania) i podgrupy,
- b) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania podzielono na długo- i krótkoterminowe, przy czym:
 - jako zobowiązania długoterminowe potraktowano: rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego, długoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, zobowiązania długoterminowe,

- jako zobowiązania krótkoterminowe wykazano: krótkoterminowe rezerwy na świadczenia pracownicze i podobne, pozostałe rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe,
- c) wprowadzono w rachunku zysków i strat dodatkowe informacje w zakresie wyników na poszczególnych rodzajach działalności,
- d) wyeliminowano z rachunku zysków i strat pozycje zbyt analityczne.

Analiza bilansu oraz wskaźników płynności finansowej i wypłacalności

Zestawienie porównawcze danych bilansowych oraz podstawowych wskaźników ekonomiczno-finansowych zawierają tabele nr 1 i 2.

Rok 2006 stał pod znakiem dalszego dynamicznego rozwoju oraz umacniania pozycji Spółki i jej Grupy Kapitałowej na rynku podłogowych produktów przemysłu drzewnego. Wyrazem tego był wzrost w ciągu analizowanego okresu potencjału gospodarczego Spółki mierzony wartością majątku i źródeł jego finansowania. Suma bilansowa na koniec 2005 roku w stosunku do stanu na 31.12.2004 roku wzrosła o 9,30% a w ciągu roku badanego uległa zwiększeniu o kolejne 18,31%. W 2005 i 2006 roku Spółka przeprowadziła oferty publiczne nowych emisji akcji oraz wprowadziła do publicznego obrotu na rynku podstawowym Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych akcje wszystkich serii.

W warunkach rosnącej chłonności rynków zbytu, także zagranicznych i wzrastającego udziału badanej Spółki w tych rynkach, jak również rosnących wymogów rynku jednym z głównych elementów strategii rozwoju Firmy jest aktywna działalność inwestycyjna, polegająca dotychczas na rozbudowie zakładu produkcyjnego i modernizacji technicznej Spółki, mających na celu zwiększenie zdolności produkcyjnych, a od 2005 roku na wspieraniu rozwoju produkcyjnych spółek zależnych. W 2005 roku dokonano reorganizacji działalności Spółki poprzez przeniesienie działalności produkcyjnej do spółek zależnych „Barlinek Inwestycje” Sp. z o.o. działającej w Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej oraz do Spółki „Barlinek Ukraina”. Skutkiem powyższych działań było poważne ograniczenie użytkowanych rzeczowych aktywów trwałych, które zostały sprzedane głównie do „Barlinek Inwestycje” i wniesione aportem do Spółki na Ukrainie. Spowodowało to, że rzeczowe aktywa trwałe na 31.12.2005 roku stanowiły jedynie 4,89% ich stanu z końca roku poprzedniego. W ciągu 2006 roku ponoszone nakłady na rzeczowe aktywa trwałe były nieznacznie niższe od dokonywanych odpisów amortyzacyjnych, co spowodowało niewielki spadek ich wartości netto. Fundusze uzyskane m.in. ze zbycia środków trwałych były w ostatnich dwóch latach przeznaczone na dokapitalizowanie spółek zależnych oraz rozbudowę struktury Grupy Kapitałowej, a także zapewnienie źródeł finansowania ich działalności poprzez udzielanie pożyczek. Spowodowało to istotny wzrost długoterminowych aktywów finansowych – udziały w spółkach zależnych i udzielone pożyczki – o kwotę 122.566 tys. zł w 2005 roku i o dalsze 139.036 tys. zł w ciągu roku badanego. W wyniku powyższego wartość aktywów trwałych uległa w 2006 roku podwojeniu. Strategia rozwoju Grupy Kapitałowej przewiduje, że badana Spółka będzie zajmowała

się zarządzaniem holdingiem i prowadzeniem działalności handlowej w zakresie produktów wytwarzanych w spółkach zależnych.

Wzrostowi aktywów trwałych o ponad 102% towarzyszył w 2006 roku spadek aktywów obrotowych, dla których wskaźnik dynamiki za 2006 rok wyniósł 68,43%. Przy obniżeniu się zapasów o prawie 90% i spadku należności krótkoterminowych o ponad 60% wzrost w aktywach obrotowych wykazują inwestycje krótkoterminowe (głównie aktywa pieniężne), których wartość zwiększyła się o prawie 180%. Powyższe kierunki zmian wynikają z wspomnianej wcześniej reorganizacji działalności prowadzonej przez poszczególne spółki Grupy Kapitałowej.

Powyższe zmiany w ujęciu dynamicznym w sposób istotny wpłynęły na zmianę struktury majątku Spółki. Udział aktywów trwałych w majątku ogółem, określany mianem wskaźnika unieruchomienia środków na koniec 2006 roku w stosunku do stanu na początek roku wzrósł o 24,87 punktów procentowych do poziomu 59,92%, natomiast udział aktywów obrotowych uległ zmniejszeniu z 64,95% na 31.12.2005 do 37,57% na 31.12.2006 roku. W 2006 roku zauważalny jest istotny wzrost udziału inwestycji długoterminowych, które na koniec 2006 roku stanowią dominujący składnik majątku ze wskaźnikiem struktury 57,26%. Obecna struktura, charakteryzująca się wysokim zaangażowaniem środków w inwestycjach jest typowa dla jednostek dominujących zarządzających działalnością Grupy Kapitałowej.

W zakresie źródeł finansowania w roku badanym istotny wzrost - o 91.691 tys. zł - wykazuje kapitał własny. Na wzrost ten złożyło się podwyższenie kapitału zakładowego o 8.780 tys. zł i kapitału zapasowego o 99.466 tys. zł. Z kwoty tej 90.970 tys. zł, dotyczy nadwyżki ceny emisyjnej nad ceną nominalną, uzyskanej przy podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze publicznej oferty. Pozostała część kwoty zwiększenia kapitału zakładowego obejmuje zakumulowany zysk z 2005 roku. Zwiększenie kapitałów własnych pozwoliło na ograniczenie kapitału obcego, tj. zobowiązań i rezerw na zobowiązania. Spadkowi o prawie 40% wartości zobowiązań krótkoterminowych towarzyszył wzrost zaangażowania długoterminowego kapitału obcego - zobowiązań długoterminowych, głównie z tytułu kredytów bankowych, których stan na przestrzeni roku badanego zwiększył się o prawie 69%. Efektem powyższych zmian był wzrost wskaźnika trwałości struktury finansowania o 18 punktów procentowych do poziomu 81,29%. Opisane zmiany wynikają ze świadomych działań mających na celu zwiększenie stabilności źródeł finansowania jak również obniżenia kosztu kapitału. Tym samym stale dostosowywana jest struktura źródeł finansowania majątku do zmian w tym majątku.

Konsekwencją powyższych zmian była również korekta - w stosunku do roku ubiegłego - struktury źródeł finansowania majątku. Udział kapitału własnego wzrósł z 49,32% na 31.12.2005 do 61,69% na koniec roku 2006. Złożyło się to na poprawę wskaźnika sfinansowania majątku kapitałem własnym, który wzrósł o ponad 12 punktów procentowych. Wzrost udziału kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych pozwolił na zmniejszenie udziału zobowiązań krótkoterminowych, które wykazywały

na 31.12.2006 roku wskaźnik struktury na poziomie 18,71% - mniejszy o 18 punktów procentowych od notowanego na koniec roku poprzedniego.

W świetle danych bilansu sytuacja w zakresie sfinansowaniu majątku Spółki kapitałem pracującym przedstawia się korzystnie. Dodatni kapitał pracujący z kwoty 8.653 tys. zł na koniec 2004 roku wzrósł do prawie 110 mln zł na 31.12.2005 roku, po czym na koniec 2006 roku uległ niewielkiemu obniżeniu do 98 mln zł. Jednostka we wszystkich latach objętych analizą przestrzegała zasady pełnego pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi oraz częściowego ich zaangażowania w finansowaniu aktywów obrotowych. Potwierdzeniem tego jest również wskaźnik „złotej” reguły bilansowej, wynoszący odpowiednio za kolejne lata: 104,19%, 180,43% i 135,66%. Poziom wyżej zaprezentowanych wskaźników świadczy o stabilnych podstawach finansowania działalności umożliwiających dalszy rozwój Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

Zmiany struktury majątkowo-kapitałowej wywołały wzrost wskaźników płynności finansowej. Utrzymanie wskaźników płynności finansowej (ogólna płynność – 2,14, szybka płynność I – 1,73) powyżej poziomów uznawanych w praktyce za optymalne, pozwala na stwierdzenie, że według stanu na koniec 2006 roku Spółka posiada pełną zdolność do uregulowania bieżących zobowiązań, gdyby stały się one natychmiast wymagalne.

Na płynność finansową istotny wpływ wywiera czas trwania inkasa należności oraz zaleganie ze spłatą zobowiązań, a także cykl rotacji zapasów. Cykle rotacji należności i zobowiązań informują, że należności handlowe w 2006 roku regulowane były średnio po 73 dniach (wydłużenie o 22 dni), natomiast Spółka opłacała swoje zobowiązania z tytułu dostaw i usług średnio po 27 dniach (skrócenie o 2 dni). Z powyższego wynika, że Spółka prowadzi niekorzystną dla siebie politykę płatniczą udzielając kredytu kupieckiego swoim odbiorcom na dłuższy okres czasu, niż sama kredytowana jest przez dostawców.

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

Zestawienie porównawcze danych rachunku zysków i strat przedstawia tabela nr 3. Strukturę kosztów rodzajowych prezentuje tabela nr 4. Wskaźniki rentowności oraz efektywności wykorzystania zasobów przedstawiono w tabeli nr 5.

Na podstawie zestawienia danych rachunku zysków i strat ustalono, że najważniejszą pozycję w przychodach Spółki zrealizowanych w 2006 roku stanowiły przychody z właściwej działalności operacyjnej – przychody ze sprzedaży towarów (udział 83,68%) i produktów (udział 6,28%). Powyższa zmiana struktury wynika z zastępowania sprzedaży wyrobów własnej produkcji sprzedażą towarów - wyrobów spółki zależnej – przeniesienie całości produkcji nastąpiło dopiero pod koniec 2005 roku. Przeprowadzone w 2005 roku transakcje sprzedaży środków trwałych w sposób istotny wpłynęły na ukształtowanie się struktury przychodów i kosztów za ten rok oraz dynamiki przychodów ogółem i kosztów ogółem. W 2006 roku zauważalny jest istotny

spadek udziału pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych z tytułu wspomnianej sprzedaży majątku produkcyjnego. Niekorzystnie przedstawia się spadek przychodów ze sprzedaży za 2006 roku w stosunku do osiągniętych w roku poprzednim o ponad 21%. Analiza kosztów za 2006 rok wskazuje strukturę – adekwatną do struktury przychodów. Dominującą pozycją kosztów jest wartość sprzedanych towarów. Na podstawie analizy szczegółowej kosztów rodzajowych stwierdza się, że główne pozycje kosztowe stanowią usługi obce (38,70%), pozostałe koszty (30,48%) oraz koszty pracy (21,76%). Z danych rachunku zysków i strat wynika, że przychody ze sprzedaży produktów i towarów wyniosły za 2006 rok 328.097 tys.zł, zaś koszty sprzedanych produktów i towarów łącznie z kosztami sprzedaży i ogólnego zarządu 334.183 tys.zł. Różnica przychodów i kosztów daje stratę na sprzedaży w kwocie 6.086 tys.zł, przy zysku za rok poprzedni w kwocie 18.067 tys. zł. Strata na sprzedaży, powiększona o straty poniesione na pozostałej działalności operacyjnej w kwocie 592 tys. zł i na działalności finansowej 1.818 tys.zł daje stratę netto w kwocie 8.325 tys.zł.

Z uwagi na poniesione straty wszystkie wskaźniki rentowności osiągnęły za 2006 rok wartości ujemne, informując o deficytowości prowadzonej w 2006 roku działalności.

Z uwagi na fakt rozpoczęcia w 2005 roku prowadzenia działalności w ramach Grupy Kapitałowej dane sprawozdania jednostkowego nie są miarodajne dla oceny sytuacji finansowej i rentowności Spółki a prawdziwy obraz tej sytuacji wynika ze sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej.

Analiza rachunku przepływów pieniężnych oraz dynamicznych wskaźników płynności finansowej

Syntetyczne ujęcie rachunku przepływów pieniężnych zawiera tabela nr 6. W tabeli nr 7 zaprezentowano wybrane, dynamiczne wskaźniki płynności finansowej.

Jak wynika z danych zawartych w tabeli nr 6 badana Spółka w latach 2004 i 2006 z całokształtu działalności pozyskuje środki wystarczające na sfinansowanie działalności operacyjnej, potrzeb w zakresie inwestycji oraz obsługę zadłużenia, o czym świadczą dodatnie przepływy pieniężne razem. Przy czym o ile w roku poprzednim źródłem finansowania były strumienie pieniężne pochodzące z działalności inwestycyjnej i działalności finansowej, o tyle w roku 2006 wygenerowane dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wraz z nadwyżką z działalności finansowej pozwoliły na sfinansowanie potrzeb inwestycyjnych głównie finansowych. Istotnym źródłem dopływu środków w 2006 roku była nowa emisja akcji w ofercie publicznej oraz zaciągnięcie kredytów bankowych w ramach działalności finansowej oraz spadek stanu zapasów i należności w ramach działalności operacyjnej. Uzyskane środki wykorzystywane były głównie na sfinansowanie inwestycji w finansowych aktywach trwałych, a także obsługę zadłużania, w tym spłatę kredytów wraz z odsetkami, zmniejszenie stanu zobowiązań.

Z przedstawionych w tabeli nr 7 wskaźników płynności finansowej w ujęciu dynamicznym wynika, że w 2006 roku Spółka coraz większą część środków pozyskuje z działalności operacyjnej. Przekłada się to na wzrost samowystarczalności pieniężnej. Świadczą o tym poprawiające się w 2006 roku wskaźniki zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej i ogólnej wystarczalności gotówkowej.

Podsumowanie

Reasumując, należy stwierdzić, że na obraz sytuacji finansowej Spółki zdecydowany wpływ wywarły zapoczątkowane w 2005 roku działania reorganizujące działalność w Grupie Kapitałowej polegające na przeniesieniu całej produkcji wraz majątkiem produkcyjnym do spółek zależnych. Według stanu na koniec roku badanego sytuacja finansowa Spółki jest stabilna. W całym analizowanym okresie racjonalnie kształtowana jest struktura majątkowo-kapitałowa, tym samym zachowana jest złota reguła bilansowa. Poprzez zmiany w strukturze majątku i źródeł jego finansowania nastąpiła poprawa w zakresie płynności finansowej. Jako zjawisko niepokojące należy jednak wskazać istotny spadek w badanym roku przychodów ze sprzedaży oraz wygenerowanie ujemnych wyników finansowych. Nie mniej jednak, ustabilizowana sytuacja ekonomiczna Spółki nie wskazuje na zagrożenia dla kontynuacji działalności i daje podstawy do realizacji zadań w zakresie rozwoju działalności w ramach rozwijającej się ekspansywnie Grupy Kapitałowej.

Z uwagi na fakt prowadzenia działalności w ramach całej Grupy Kapitałowej dane sprawozdania jednostkowego nie są miarodajne dla oceny sytuacji finansowej i rentowności Spółki a prawdziwy obraz tej sytuacji wynika ze sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej.

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

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

Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2004, 31.12.2005, 31.12.2006 [w tys. zł]

Wyszczególnienie		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)						
1	wartość	struktura	2	wartość	struktura	3	wartość	struktura	4	5	6	7	8	9
AKTYWA														
A. Aktywa trwałe	206.712	58,30%		135.828	35,05%		274.739	59,92%		65,71%		202,27%		
I. Wartości niematerialne i prawne	988	0,28%		1.034	0,27%		710	0,15%		104,66%		68,67%		
II. Rzeczowe aktywa trwałe	204.747	57,75%		10.008	2,58%		9.787	2,13%		4,89%		97,79%		
III. Należności długoterminowe														
IV. Inwestycje długoterminowe	105	0,03%		123.489	31,87%		262.525	57,26%		117608,57%		212,59%		
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	872	0,25%		1.297	0,33%		1.717	0,37%		148,74%		132,38%		
B. Aktywa obrotowe	147.850	41,70%		251.704	64,95%		172.236	37,57%		170,24%		68,43%		
I. Zapasy	56.842	16,03%		47.347	12,22%		4.917	1,07%		83,30%		10,39%		
II. Należności krótkoterminowe	58.335	16,45%		173.025	44,65%		68.703	14,98%		296,61%		39,71%		
w tym: należności z tytułu dostaw i usług	43.312	12,22%		74.927	19,33%		58.425	12,74%		172,99%		77,98%		
III. Inwestycje krótkoterminowe	31.516	8,89%		28.611	7,38%		79.846	17,42%		90,78%		279,07%		
w tym: środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	31.516	8,89%		27.974	7,22%		78.725	17,17%		88,76%		281,42%		
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1.157	0,33%		2.721	0,70%		18.770	4,09%		235,18%		689,82%		
C. Aktywa trw. przeznaczone do sprzedaży														
Suma aktywów	354.562	100,00%		387.532	100,00%		458.489	100,00%		109,30%		118,31%		
PASywa														
A. Kapitał (fundusz) własny	129.610	36,55%		191.146	49,32%		282.837	61,69%		147,48%		147,97%		
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	80.000	22,56%		88.000	22,71%		96.780	21,11%		110,00%		109,98%		
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy														
III. Udziały (akcje) własne														
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	21.206	5,98%		94.525	24,39%		193.991	42,31%		445,75%		205,23%		
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny														
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe														
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-21	-0,01%		125	0,03%		391	0,09%		-595,24%		312,80%		
VIII. Zysk (strata) netto po uwzględnieniu dywidendy	28.425	8,02%		8.496	2,19%		-8.325	-1,82%		29,89%		-97,99%		
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	224.952	63,45%		196.386	50,68%		175.652	38,31%		87,30%		89,44%		
I. Rezerwy i zobowiązania długoterminowe	85.755	24,19%		53.925	13,91%		89.869	19,60%		62,88%		166,66%		
w tym: kredyty i pożyczki	80.639	22,74%		52.253	13,48%		88.240	19,25%		64,80%		168,87%		
II. Rezerwy i zobowiązania krótkoterminowe	139.197	39,26%		142.461	36,76%		85.783	18,71%		102,34%		60,22%		
w tym: kredyty i pożyczki	83.423	23,53%		81.036	20,91%		60.064	13,10%		97,14%		74,12%		
zobowiązania z tyt. dostaw i usług	32.248	9,10%		30.463	7,86%		19.554	4,26%		94,46%		64,14%		
Suma pasywów	354.562	100,00%		387.532	100,00%		458.489	100,00%		109,30%		118,31%		

Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne

Lp	Nazwa wskaźnika (wielkości)	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik (wielkość) ustalony za:			Zmiany wskaźnika (wielkości)		
			Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	05-04	06-04	06-05
Podstawowe wielkości bilansowe								
1	Aktywa netto (księgowa wartość jednostki)	kapitał własny - dywidenda	129.610	191.146	282.837	147,48%	218,22%	147,97%
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	215.365	245.071	372.706	113,79%	173,06%	152,08%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	8.653	109.243	97.967	1262,49%	1132,17%	89,68%
Statystyczne wskaźniki płynności finansowej								
4	Wskaźnik ogólnej płynności	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$	1,06	1,77	2,14	0,70	1,08	0,38
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	$\frac{\text{płynne aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$	0,65	1,42	1,73	0,77	1,09	0,32
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	$\frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$	0,226	0,201	0,931	-0,026	0,704	0,730
Wskaźniki rotacji								
7	Cykl rotacji zapasów w dniach	$\frac{\text{zapasy ogółem (stan średni)} \times 360}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$	79	47	28	-32	-51	-19
8	Cykl rotacji należności w dniach	$\frac{\text{należn. z tyt. dost. i usł (stan średni)} \times 360}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	59	51	73	-8	14	22
9	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	$\frac{\text{zobow. z tyt. dost. i usł. (stan średni)} \times 360}{\text{koszty działaln. operac. - amortyzacja}}$	51	29	27	-22	-24	-2
Wskaźniki wspomagania finansowego (wypłacalności) i struktury kapitałowo-majątkowej								
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$	63,45%	50,68%	38,31%	-12,77	-25,13	-12,37
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa ogółem}}$	36,55%	49,32%	61,69%	12,77	25,13	12,37
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk zaangażowania kapitału własnego)	$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa trwałe}}$	62,70%	140,73%	102,95%	78,03	40,25	-37,78
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zastosowania kapitału obcego)	$\frac{\text{zobowiązania bieżące}}{\text{aktywa obrotowe}}$	94,15%	56,60%	49,81%	-37,55	-44,34	-6,79
14	Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	$\frac{\text{kapitały stałe}}{\text{aktywa trwałe}}$	104,19%	180,43%	135,66%	76,24	31,47	-44,77
15	Trwałość struktury finansowania	$\frac{\text{kapitały stałe}}{\text{pasywa ogółem}}$	60,74%	63,24%	81,29%	2,50	20,55	18,05
16	Wskaźnik unieruchomienia środków	$\frac{\text{aktywa trwałe}}{\text{aktywa ogółem}}$	58,30%	35,05%	59,92%	-23,25	1,62	24,87

Uwaga! Informacja dodatkowa

1. Kapitał własny = Kapitał (fundusz) własny - dywidenda; Zobowiązania ogółem = Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania
2. Należności i zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie powyżej 12 m-cy przeniesiono odpowiednio do długoterminowych; Płynne aktywa obrotowe = Aktywa obrotowe - Zapasy - Krótkotermin. rozl. 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: rezerwy, zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe po wyeliminowaniu zobowiązań z tyt. dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 m-cy +dywidenda
5. Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów; t - stopa podatku dochodowego

Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za lata: 2004, 2005, 2006 [w tys. zł] - wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
I.	2	3	4	5	6	7	8	9
Przychody i zyski ogółem	242.709	100,00%	615.469	100,00%	364.727	100,00%	253,58%	59,26%
Koszty i straty ogółem	207.485	100,00%	600.689	100,00%	373.223	100,00%	289,51%	62,13%
A. Przychody netto ze sprzed. produktów, tow. i mat.	234.982	96,82%	417.347	67,81%	328.097	89,96%	177,61%	78,61%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	221.279	91,17%	257.058	41,77%	22.911	6,28%	116,17%	8,91%
II. Przychody netto ze sprzed. towarów i mater.	13.703	5,65%	160.289	26,04%	305.186	83,68%	1169,74%	190,40%
B. Koszt sprzedanych produktów, towar. i mater.	151.796	73,16%	344.076	57,28%	284.468	76,22%	226,67%	82,68%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	140.082	67,31%	195.555	32,56%	19.802	5,31%	139,60%	10,13%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	11.714	5,65%	148.521	24,73%	264.666	70,91%	1267,89%	178,20%
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	83.186	x	73.271	x	43.629	x	88,08%	59,54%
D. Koszty sprzedaży	16.047	7,73%	26.437	4,40%	27.328	7,32%	164,75%	103,37%
E. Koszty ogólnego zarządu	23.772	11,46%	28.767	4,79%	22.387	6,00%	121,01%	77,82%
F. Zysk (strata) ze sprzedaży	43.367	x	18.067	x	-6.086	x	41,66%	
G. Pozostałe przychody operacyjne	2.777	1,14%	190.276	30,92%	16.401	4,50%	6851,85%	8,62%
H. Pozostałe koszty operacyjne	4.984	2,40%	186.753	31,09%	16.993	4,59%	3747,05%	9,10%
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-2.207	x	3.323	x	-592	x		
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	41.160	x	21.590	x	-6.678	x	52,45%	
J. Przychody finansowe	4.950	2,04%	7.846	1,27%	20.229	5,55%	158,51%	257,83%
K. Koszty finansowe	10.886	5,25%	14.656	2,44%	22.047	5,91%	134,63%	150,43%
Wynik na działalności finansowej	-5.936	x	-6.810	x	-1.818	x	114,72%	26,70%
L. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	35.224	x	14.780	x	-8.496	x	41,96%	-57,48%
M. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych		x		x	-171	x	92,43%	-2,72%
N. Zysk (strata) brutto	35.224	x	14.780	x	-8.496	x		
O. Podatek dochodowy	6.799	x	6.284	x		x		
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku		x		x		x		
R. Zysk (strata) netto	28.425	x	8.496	x	-8.325	x	29,89%	-97,99%
w tym: dywidenda		x		x		x		
Zysk (strata) netto po uwzgl. dywidendy	28.425	x	8.496	x	-8.325	x	29,89%	-97,99%

Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Amortyzacja	7.928	3,98%	13.045	5,64%	2.379	4,70%	164,54%	18,24%
2 Zużycie materiałów i energii	107.524	53,99%	124.100	53,67%	1.730	3,41%	115,42%	1,39%
3 Usługi obce	30.816	15,47%	36.396	15,74%	19.605	38,70%	118,11%	53,87%
4 Podatki i opłaty	2.604	1,31%	2.577	1,11%	488	0,96%	98,96%	18,94%
5 Wynagrodzenia	33.313	16,73%	32.679	14,13%	9.163	18,09%	98,10%	28,04%
6 Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	8.522	4,28%	8.259	3,57%	1.857	3,67%	96,91%	22,48%
7 Pozostałe koszty rodzajowe	8.456	4,25%	14.179	6,13%	15.443	30,48%	167,68%	108,91%
Razem koszty rodzajowe	199.163	100,00%	231.235	100,00%	50.665	100,00%	116,10%	21,91%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

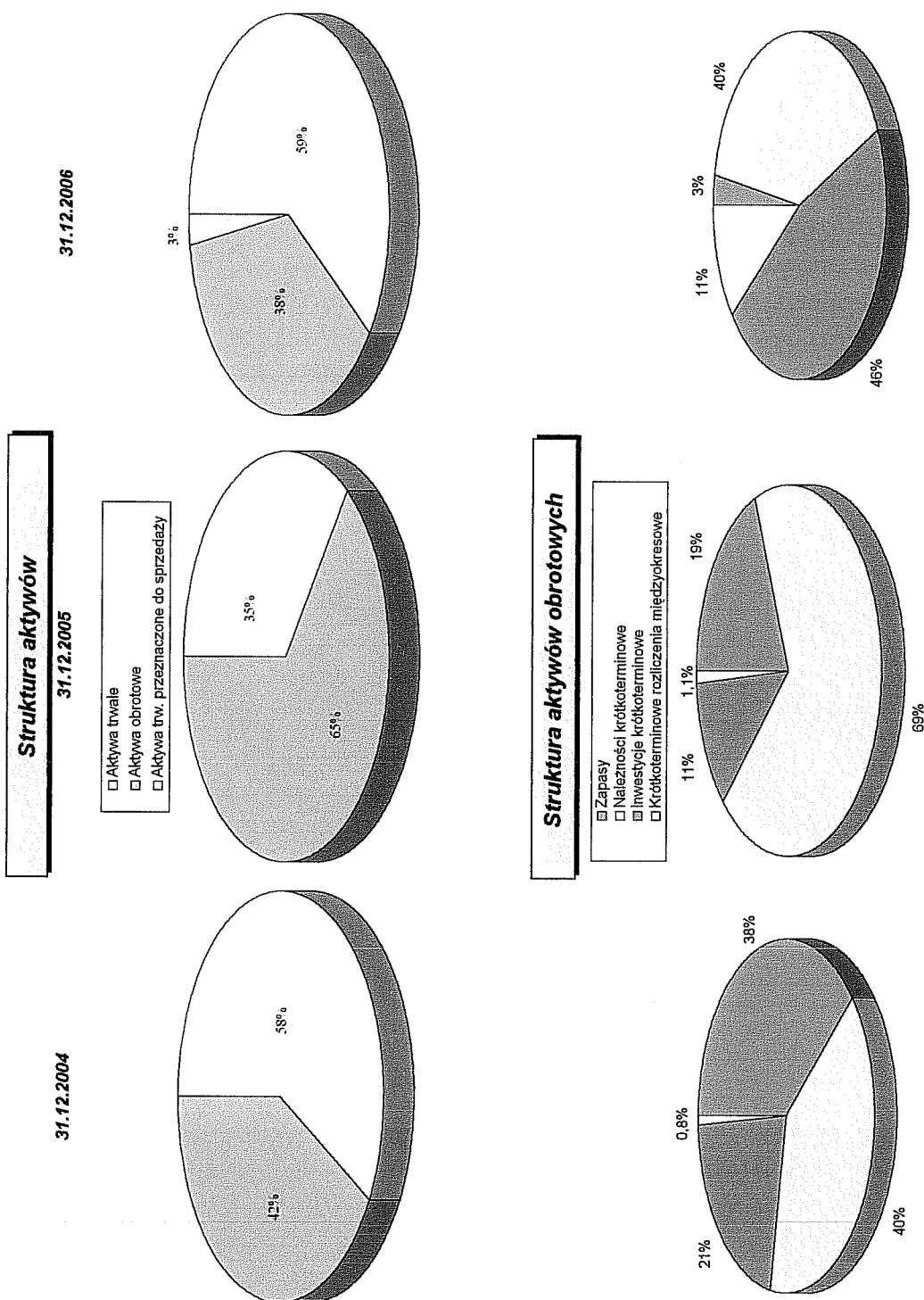
Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika		
			Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	05-04	06-04	06-05
Wskaźniki rentowności								
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	12,10%	2,04%	-2,54%	-10,06	-14,63	-4,57
2	Rentowność sprzedaży mierz. zysk. ze sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	18,46%	4,33%	-1,85%	-14,13	-20,31	-6,18
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywa) ogółem}}$	8,02%	2,19%	-1,82%	-5,82	-9,83	-4,01
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-t)}{\text{kapitał (pasywa) ogółem}}$	9,04%	4,22%	-0,52%	-4,83	-9,57	-4,74
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	21,93%	4,44%	-2,94%	-17,49	-24,87	-7,39
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	12,89	0,23	-2,42	-12,66	-15,31	-2,65
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów								
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (stan średni)}}$	0,89	1,12	0,78	0,23	-0,11	-0,35
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (stan średni)}}$	1,70	2,44	1,60	0,74	-0,10	-0,84
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba zatrudnionych}}$	184,59	411,18		222,75%		

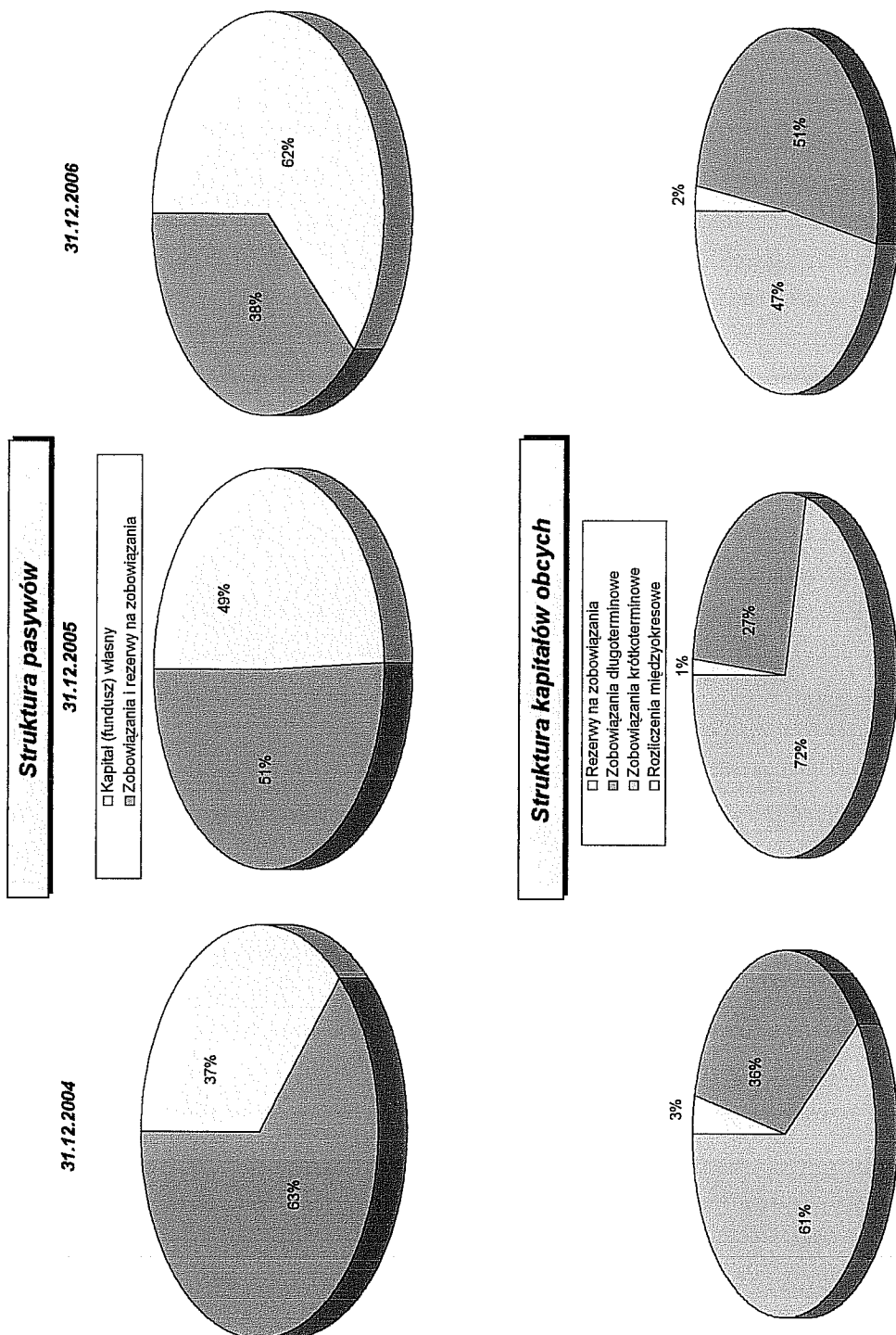
Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za lata: 2004, 2005, 2006 [w tys. zł]

Wyszczególnienie	Rok 2004		Rok 2005		Rok 2006		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość	struktura	wartość	struktura	wartość	struktura	2005/2004	2006/2005
	2	3	4	5	6	7	8	9
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej								
I. Zysk (strata) netto	28.425	146,51%	8.496	-17,58%	-8.325	-9,34%	29,89%	
II. Korekty razem	-9.023	-46,51%	-56.819	-117,58%	97.412	109,34%	629,71%	
1. Amortyzacja	7.928	40,86%	13.045	-27,00%	2.379	2,67%	164,54%	18,24%
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	9	0,05%	-74	0,15%	290	0,33%		
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	4.287	22,10%	9.136	-18,91%	6.423	7,21%	213,11%	70,30%
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-73	-0,38%	-2.528	5,23%	2	0,00%	3463,01%	
5. Zmiana stanu rezerw	5.302	27,33%	-4.931	10,20%	1.030	1,16%		
6. Zmiana stanu zapasów i aktywów przeznaczonej	-30.100	-155,14%	31.654	-65,51%	30.916	34,70%		97,67%
7. Zmiana stanu należności	-8.813	-45,42%	-114.690	237,34%	104.323	117,10%	1301,37%	
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkotermin.	15.532	80,05%	16.667	-34,49%	-30.663	-34,42%	107,31%	
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-2.745	-14,15%	-1.987	4,11%	-16.471	-18,49%	72,39%	828,94%
10. Inne korekty	-350	-1,80%	-3.111	6,44%	-817	-0,92%	888,86%	26,26%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. operacyjnej	19.402	100,00%	-48.323	100,00%	89.087	100,00%	-249,06%	-184,36%
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej								
I. Wpływy	207	100,00%	185.844	100,00%	2.779	100,00%	89779,71%	1,50%
1. Zbycie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trwałych	207	100,00%	185.810	99,98%	379	13,64%	89763,29%	0,20%
2. Pozostałe wpływy			34	0,02%	2.400	86,36%		7058,82%
II. Wydatki	-124.720	100,00%	-155.187	100,00%	-147.511	100,00%	124,43%	95,05%
1. Nabywanie w.n. i p. oraz rzecz. aktywów trw.	-124.649	99,94%	-31.773	20,47%	-5.962	4,04%	25,49%	18,76%
2. Pozostałe wydatki	-71	0,06%	-123.414	79,53%	-141.549	95,96%	17382,54%	114,69%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. inwestycyjnej	-124.513	x	30.657	x	-144.732	x	-24,62%	-472,10%
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej								
I. Wpływy	170.234	100,00%	68.815	100,00%	210.215	100,00%	40,42%	305,48%
1. Kredyty i pożyczki	140.234	82,38%	13.538	19,67%	110.465	52,55%	9,65%	815,96%
2. Pozostałe wpływy	30.000	17,62%	55.277	80,33%	99.750	47,45%	184,26%	180,45%
II. Wydatki	-43.372	100,00%	-54.763	100,00%	-103.529	100,00%	126,26%	189,05%
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właśc.								
2. Spłaty kredytów i pożyczek	-38.324	88,36%	-44.351	80,99%	-95.715	92,45%	115,73%	215,81%
3. Odsetki	-4.287	9,88%	-9.136	16,68%	-6.423	6,20%	213,11%	70,30%
4. Pozostałe wydatki	-761	1,75%	-1.276	2,33%	-1.391	1,34%	167,67%	109,01%
III. Przepływy pieniężne netto z dz. finansowej	126.862	x	14.052	x	106.686	x	11,08%	759,22%
D. Przepływy pieniężne netto razem (bilansowa zmiana stanu sr. pieniężnych)	21.751	x	-3.614	x	51.041	x	-16,62%	-1412,31%

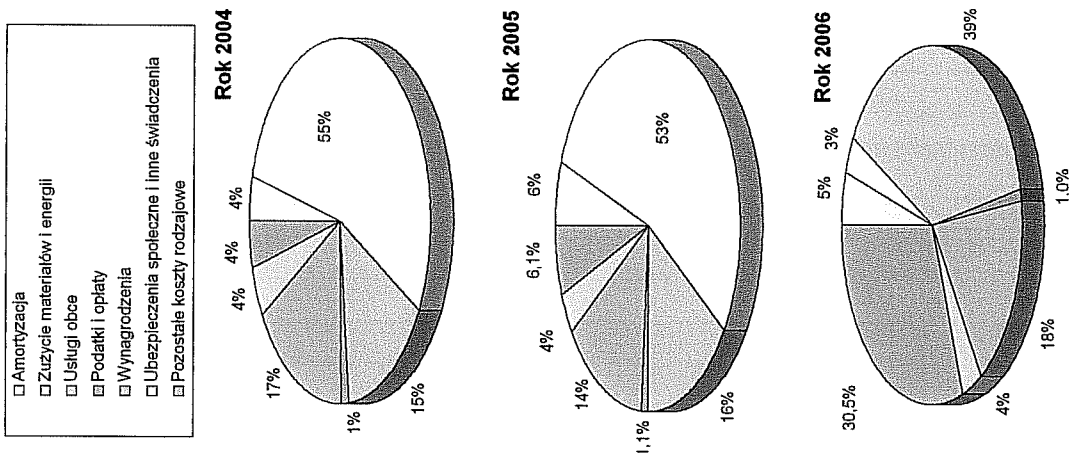
Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przyjęty wzór)	Wskaźnik ustalony za:			Zmiany wskaźnika		
			Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	05-04	06-04	06-05
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej} + \text{wpływy inw. i fin.}}$	10,22%	-23,42%	29,49%	-33,64	19,27	52,91
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}$	146,51%	-17,58%	-9,34%	-164,09	-155,85	8,24
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przepływy z działalności operacyjnej} + \text{wpływy inw. i fin.} + \text{przebiegi z działalności operacyjnej} + \text{wpływy inw. i fin.} + \text{przebiegi z działalności operacyjnej} + \text{wpływy inw. i fin.}}$	11,55%	-55,84%	81,36%	-67,39	69,82	137,21
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	$\frac{\text{przepływy z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży} + \text{poz. przych. operac.}}$	8,16%	-7,95%	25,86%	-16,11	17,70	33,81

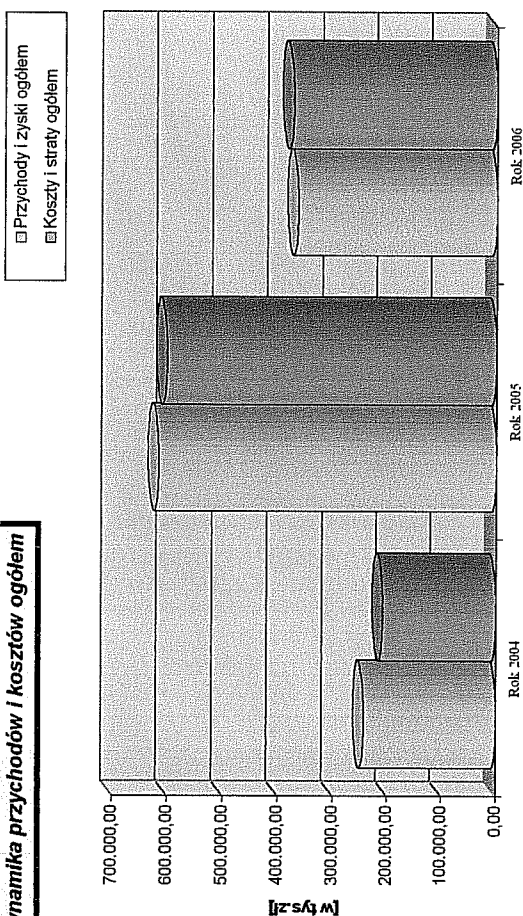




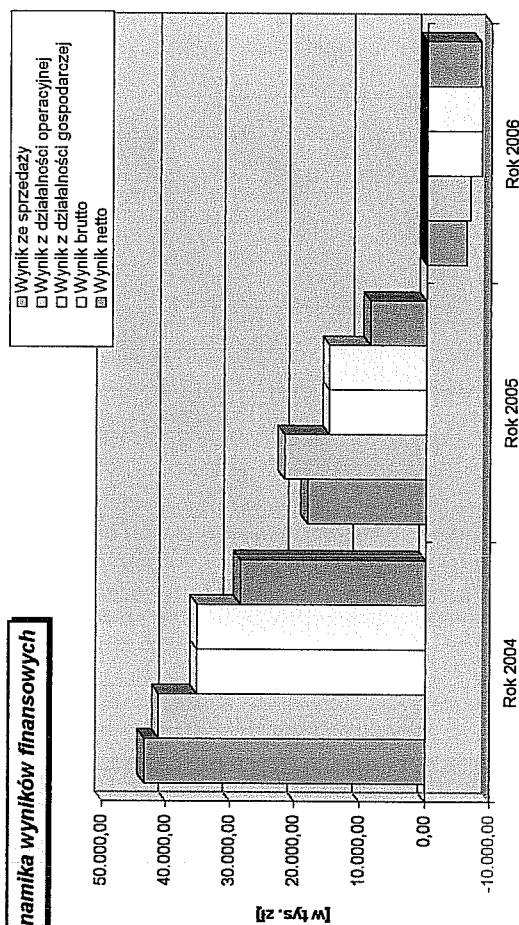
Struktura kosztów rodzajowych

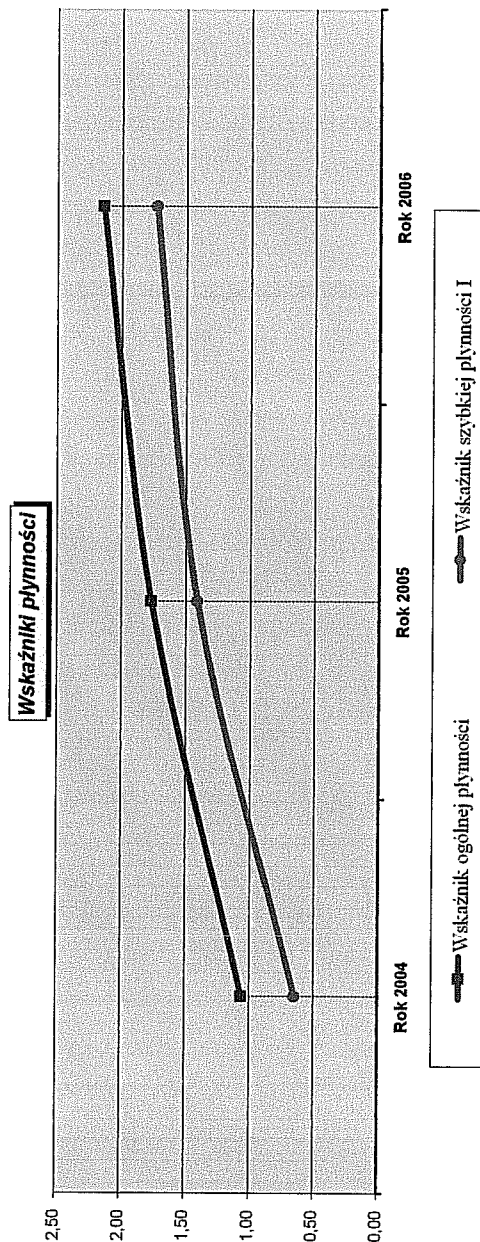
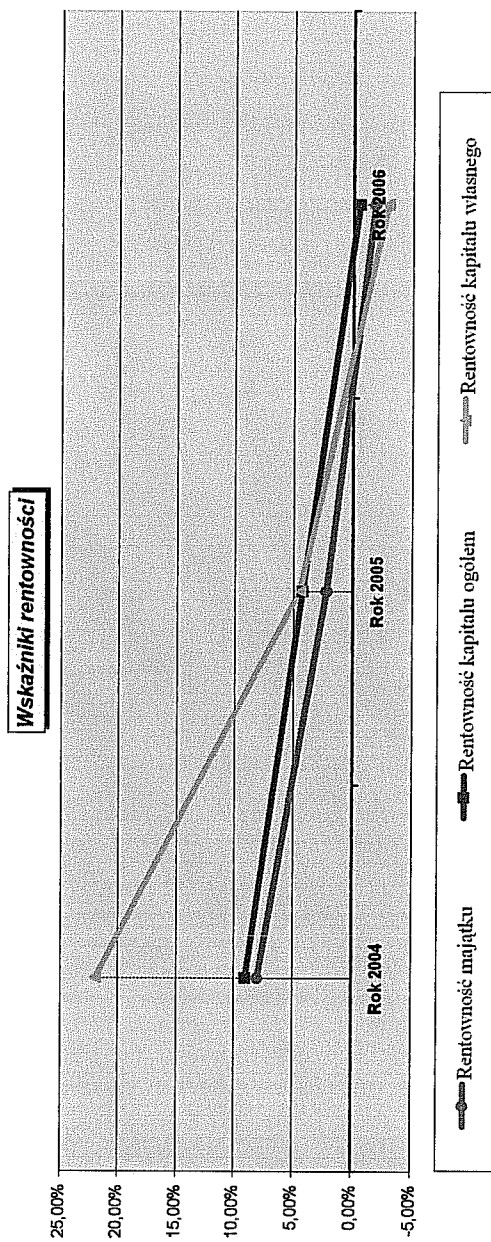


Dynamika przychodów i kosztów ogółem



Dynamika wyników finansowych





III. Część szczegółowa raportu

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

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

W badanym roku Spółka nie dokonała zmian zasad określonych w polityce rachunkowości.

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

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

Stosowane w Spółce metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera ocenia się pozytywnie.

Sposób przechowywania i ochrony ksiąg rachunkowych, dokumentacji księgowej, zatwierdzonych sprawozdań finansowych oraz dokumentacji opisującej przyjęte zasady (politykę) rachunkowości uznaje się za właściwe.

Jednostka w badanym roku obrotowym przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych zgodnie z zasadami i terminami określonymi w art. 26 ustawy o rachunkowości.

Obserwowaliśmy inwentaryzację wyrobów gotowych. Obserwacja wykazała, że sposób przeprowadzania inwentaryzacji był poprawny.

Wyniki inwentaryzacji zostały odpowiednio udokumentowane, a różnice inwentaryzacyjne rozliczone i prawidłowo ujęte w księgach rachunkowych roku badanego.

Badanie systemu kontroli było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym i dotyczyło kontroli wewnętrznej procesu zakupów i sprzedaży, obrotu środkami pieniężnymi oraz wynagrodzeń.

W trakcie badania nie stwierdziliśmy znaczących niedociągnięć w działaniu procedur kontroli wewnętrznej.

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

Inwestycje długoterminowe

Na wartość inwestycji długoterminowych wykazanych w sprawozdaniu finansowym składają się:

– udziały i akcje w jednostkach powiązanych	216.214 tys. zł
– udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	46.034 tys. zł
– udziały w pozostałych jednostkach	12 tys. zł
– udzielone pożyczki pozostałym jednostkom	265 tys. zł

Szczegółowa struktura oraz zakres zmian poszczególnych pozycji składających się na inwestycje długoterminowe zostały przedstawione w notach nr 3A-3D dodatkowych informacji i objaśnień. Spółka nie dokonywała odpisów aktualizujących wartość inwestycji długoterminowych, gdyż nie zachodziła konieczność ich tworzenia.

Należności krótkoterminowe

Stan należności brutto	74 412 tys. zł
Odpisy aktualizujące te należności	5.709 tys. zł
Stan należności netto	68.703 tys. zł

Wykazana kwota obejmuje należności od jednostek powiązanych w kwocie 2.609 tys. zł oraz należności od jednostek pozostałych w kwocie 66.094 tys. zł.

Należności handlowe są dominującą pozycją należności krótkoterminowych i stanowią 86,19% należności brutto.

Należności z tytułu dostaw i usług zostały zinwentaryzowane przez Spółkę drogą potwierdzenia sald na dzień 30.11.2006 roku.

Do dnia zakończenia badania rozliczono 77,58 % salda należności handlowych według stanu na 31.12.2006 roku.

Struktura wiekowa należności z tytułu dostaw i usług przedstawia się następująco:

– należności zapłacone do dnia badania	77,58%
– należności niewymagalne	9,33%
– należności przeterminowane do 90 dni	4,49%
– należności przeterminowane do 90 dni do 180 dni	0,02%
– należności przeterminowane powyżej 360 dni	8,58%

należności handlowych ogółem.

W badanym roku obrotowym Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość należności w kwocie 185 tys. zł, który wystarczająco urealnia ich wartość. Szczegółowa struktura pozycji składających się na należności krótkoterminowe została przedstawiona w notach nr 7 i 8 dodatkowych informacji i objaśnień.

Inwestycje krótkoterminowe

Na saldo inwestycji krótkoterminowych składają się:

- | | |
|--|----------------|
| – udzielone pożyczki jednostkom powiązanym | 1.121 tys. zł |
| – środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych | 2.788 tys. zł |
| – inne środki pieniężne (lokaty) | 75.937 tys. zł |

Szczegółowe informacje oraz zakres zmian poszczególnych pozycji składających się na inwestycje krótkoterminowe zostały przedstawione w notcie nr 9 dodatkowych informacji i objaśnień.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Na stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych składają się:

- | | |
|---|----------------|
| – koszty ubezpieczenia, licencje na programy komputerowe, reklamy remontów, nakłady na patenty, opłaty z tytułu leasingu i inne | 944 tys. zł |
| – koszty ponoszone za spółki zależne, dotyczące realizowanych projektów: Ukraina, Rosja, Chiny | 5.464 tys. zł |
| – podatek VAT od dostaw wewnątrzwspólnotowych i eksportu | 12.362 tys. zł |

Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży

Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży stanowią maszyny i urządzenia tartaku iglastego przeznaczone do sprzedaży do Barlinek Invest Sp. z o. oraz zespołu maszyn i urządzeń sortowni kłód drewna przeznaczone do sprzedaży do spółki zależnej Barlinek Inwestycje Sp. z o.o.

Kapitał własny

Kapitał zakładowy zgodny jest ze statutem Spółki oraz zapisem w rejestrze przedsiębiorców KRS.

W badanym roku obrotowym kwota kapitału zakładowego zwiększyła się o 8.780 tys. zł z tytułu emisji 8.780 tys. akcji na okaziciela serii K. Zmiana w zakresie podwyższenia

kapitału zakładowego została wpisana postanowieniem Sądu Rejonowego w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

W okresie sprawozdawczym nastąpiły zmiany w kapitale zapasowym. Kwota kapitału zapasowego została powiększona o 99.466 tys. zł. Powyższa zmiana wynikała ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej - zmiana w kwocie 90.970 tys. zł oraz przeznaczenia w całości zysku netto za 2005 rok w kwocie 8.496 tys. zł na zasilenie kapitału zapasowego Spółki

Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe dotyczą zobowiązań wymagalnych w okresie powyżej 12 miesięcy od dnia bilansowego. Na saldo zobowiązań długoterminowych składają się:

- kredyty i pożyczki 88.240 tys. zł
- zobowiązania z tytułu leasingu 811 tys. zł

Termin spłaty ostatniej raty kredytów przypada na 16.12.2010 roku.

Zobowiązania krótkoterminowe

Na saldo zobowiązań krótkoterminowych w 72,43% składają się zobowiązania z tytułu kredytów w kwocie 60.064 tys. zł, których termin spłaty przypada na 2007 rok, udzielonych Spółce przez:

- Bank Rozwoju Eksportu Bank SA 16.803 tys. zł
- Bank PeKaO SA 41.374 tys. zł
- Bank Ochrony Środowiska SA 1.605 tys. zł
- Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska 282 tys. zł

Zobowiązania wobec banków zostały potwierdzone na dzień bilansowy. Kredyty zostały wycenione w kwocie wymagającej zapłaty.

W ciągu roku obrotowego spłaty wymagalnych rat kredytów przebiegały zgodnie z terminami wynikającymi z zawartych umów.

Do dnia zakończenia badania rozliczono 88,46% salda zobowiązań handlowych według stanu na dzień bilansowy.

W ciągu roku spłaty zobowiązań dokonywane były w zasadzie terminowo.

W toku badania nie stwierdzono potrzeby naliczenia odsetek za zwłokę w regulowaniu zobowiązań handlowych.

Przychody ze sprzedaży i koszty działalności operacyjnej

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów obejmują przychody związane bezpośrednio z działalnością operacyjną Spółki.

Przychody ze sprzedaży produktów obejmują głównie przychody ze sprzedaży wyrobów z drewna.

Sprzedaż wykazana została w wartości netto, tj. po potrąceniu podatku od towarów i usług. Przychody ujęte są kompletnie i w odpowiednich okresach sprawozdawczych.

Koszty w układzie kalkulacyjnym obejmują

– koszt wytworzenia sprzedanych produktów	19.802 tys. zł
– wartość sprzedanych towarów i materiałów	264.666 tys. zł
– koszty sprzedaży	27.328 tys. zł
– koszty ogólnego zarządu	22.387 tys. zł

Koszty rodzajowe obejmują:

– amortyzację	2.379 tys. zł
– zużycie materiałów i energii	1.730 tys. zł
– usługi obce	19.605 tys. zł
– podatki i opłaty	488 tys. zł
– wynagrodzenia	9.163 tys. zł
– ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1.857 tys. zł
– pozostałe koszty rodzajowe	15.443 tys. zł

Razem

50.665 tys. zł

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

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

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne, które w badanym okresie wynosiły 16.401 tys. zł obejmują głównie przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 14.081 tys. zł. Szczegółową specyfikację pozostałych przychodów operacyjnych zawiera nota 21 informacji dodatkowej.

Na pozostałe koszty operacyjne, które w okresie badanym wynosiły 16.993 zł składają się przede wszystkim koszty zbycia niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 13.971 tys. zł. Pozostałe koszty operacyjne zostały wyspecyfikowane w notcie 22 informacji dodatkowej.

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

Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe, które w badanym okresie wynosiły 20.229 tys. zł obejmują przede wszystkim :

– różnice kursowe	11.864 tys. zł
– przychody z tytułu realizacji kontraktów walutowych	3.445 tys. zł
– odsetki	3.026 tys. zł
– przychody ze zbycia inwestycji	1.885 tys. zł

Na koszty finansowe, które w okresie badanym wynosiły 22.047 tys. zł składają się głównie:

– różnice kursowe	12.721 tys. zł
– odsetki	7.318 tys. zł
– koszty zbycia inwestycji	1.997 tys. zł

Wynik finansowy

Na stratę brutto w kwocie 8.496 tys. zł, wykazaną w rachunku zysków i strat, sporządzonym za rok obrotowy od 1.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, składa się obliczona narastająco suma wyników trzech grup przychodów i kosztów:

– straty ze sprzedaży	6.086 tys. zł
– straty z pozostałej działalności operacyjnej	592 tys. zł
– straty z działalności finansowej	1.818 tys. zł

Wynik finansowy, zaprezentowany w rachunku zysków i strat, został ustalony prawidłowo, przy zachowaniu zasad ustawy o rachunkowości, tj. memoriału, współmierności kosztów i przychodów, ostrożności i realizacji, kompletności.

3. Ocena kompletności i poprawności sporządzenia informacji dodatkowej

Dane zwarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach zostały zaprezentowane kompletnie i prawidłowo, tj. z uwzględnieniem wymagań zawartych w poszczególnych MSR/MSSF.

4. Ocena prawidłowości sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych

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

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

5. Ocena prawidłowości sporządzenia zestawienia zmian w kapitale własnym

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

6. Ocena prawidłowości sporządzenia sprawozdania z działalności jednostki

Zarząd Spółki sporządził i dołączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Jednostki za okres obrotowy od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku. Informacje ujęte w tym sprawozdaniu są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego i obejmują zagadnienia określone w art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

IV. Informacje i ustalenia końcowe raportu

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

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

W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie przepisów prawa mogące mieć wpływ na sprawozdanie

finansowe. Uzyskaliśmy też pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w ciągu badanego okresu Spółka nie złamała przepisów prawa.

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

Niniejszy raport zawiera 29 stron kolejno ponumerowanych. Każdą ze stron oznaczono umieszczając na niej podpis biegłego rewidenta.

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

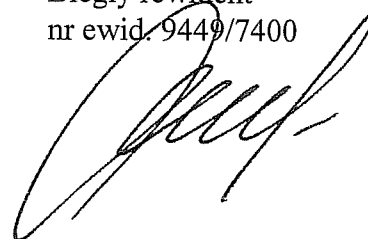
Maciej Miotła
Biegły rewident
nr ewid. 10152/7513



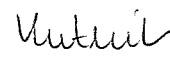
Wioletta Wysokińska
Biegły rewident
nr ewid. 10731/7790



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



Grażyna Kutnik
Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 5691/802



Lublin, dnia 16 kwietnia 2007 roku