



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI**

„IZOLACJA – JAROCIN” S.A.

za pierwsze półrocze 2008 roku

Jarocin, wrzesień 2008

SPIS TREŚCI

I Opis Spółki

1. Stan organizacyjny
2. Władze Spółki
3. Struktura własności
4. Przedmiot działania i charakterystyka działalności Spółki
5. Rynki zbytu oraz uzależnienie od odbiorców
6. Rynki zaopatrzenia oraz uzależnienie od dostawców
7. Sytuacja kadrowa i płacowa
8. Bezpieczeństwo i higiena pracy

II Sytuacja finansowa Spółki

1. Wielkość i struktura sprzedaży podstawowych grup wyrobów w okresie sprawozdawczym
2. Koszty w układzie rodzajowym
3. Należności
4. Zobowiązania
5. Kredyty
6. Wskaźniki finansowe
7. Bilans i jego struktura
8. Nakłady inwestycyjne i ocena możliwości zamierzeń inwestycyjnych

III Pozostałe informacje

I. OPIS SPÓŁKI

1. Stan organizacyjny

„IZOLACJA – JAROCIN Spółka Akcyjna w Jarocinie powstała z przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego – Przedsiębiorstwo Materiałów Izolacji Budowlanej „IZOLACJA” w Jarocinie w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa.

W nowym kształcie własnościowym „IZOLACJA – JAROCIN” S.A. rozpoczęła działalność od 02.01.1996 r. Spółka została umieszczona na liście firm przewidywanych do dalszych przekształceń własnościowych w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji. Podczas alokacji przedsiębiorstw uczestniczących w tym programie pakiet akcji naszej firmy wybrał I Narodowy Fundusz Inwestycyjny.

W dniu 04.06.1996 r. Minister Przekształceń Własnościowych wniósł 33-procentowy pakiet wiodący Spółki do I Narodowego Funduszu Inwestycyjnego.

26.04.1997 r. Zwyczajne Wlane Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę nr 7 (akt notarialny Repertorium A nr 2514/97) wyrażając zgodę na notowanie akcji „IZOLACJI – JAROCIN” S.A. w publicznym pozagiełdowym obrocie na rynku CeTO. Komisja Papierów Wartościowych w dniu 11.12.1997 r. wydała decyzję o dopuszczeniu akcji Spółki do publicznego obrotu. Pierwsze notowanie w publicznym obrocie odbyło się 17.02.1998 r.

W dniu 14 marca 2000r. I NFI zawiadomił Spółkę, że dokonał transakcji sprzedaży akcji Spółki w ilości 125.400 szt. co stanowiło 33 % kapitału akcyjnego. Na ZWZA, które odbyło się 11 kwietnia 2000 r. grupa osób fizycznych zablokowała w sumie 198.725 szt. akcji Spółki co stanowiło 52,3 % kapitału akcyjnego. W sierpniu 2004 r. Ministerstwo Skarbu Państwa ogłosiło przetarg na sprzedaż pakietu akcji Spółki będącego w jego posiadaniu tj. 25,05 % kapitału akcyjnego. W wyniku rozstrzygnięcia przetargu, w kwietniu 2005 r. pakiet akcji kupiła IZOLACJA – MATIZOL S.A. Gorlice.

W dniu 28 września 2007 r. Zarząd przy uwzględnieniu pozytywnej opinii Rady Nadzorczej podjął uchwałę w sprawie zmiany rynku notowań akcji Spółki z regulowanego rynku pozagiełdowego MTS-CeTO na rynek równoległy Giełdy Papierów Wartościowych. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę w 16.10.2007 r. w sprawie dopuszczenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji Spółki i dnia 23.10.2007 r. odbyło się pierwsze notowanie akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Spółka zlokalizowana jest w centralnej części Polski w województwie wielkopolskim. Położona jest ok. 50 km od Kalisza i ok. 70 km od Poznania. Posiada połączenia komunikacyjne – kolejowe (własna bocznica kolejowa) i samochodowe (położona jest przy trasie Poznań – Katowice). Zajmuje powierzchnię 2,299 ha, powierzchnia użytkowa budynków wynosi 5.586,76 m². Jest jednostką jednozakładową zlokalizowaną na wydodrębnionym terenie.

2. Władze Spółki

a. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

b. Rada Nadzorcza

W ciągu pierwszego półrocza 2008 roku zmianie uległ skład osobowy Rady Nadzorczej.

Na dzień 31.12.2007 r. skład Rady Nadzorczej Spółki był następujący:

- | | |
|---------------------|-------------------------|
| - Ignatowicz Tomasz | - przewodniczący |
| - Gil Paweł | - z-ca przewodniczącego |
| - Woźniak Tomasz | - sekretarz |
| - Pietras Monika | - członek |
| - Pietrus Stanisław | - członek |

W dniu 18 czerwca 2008 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy odwołało ze składu Rady Nadzorczej Spółki Pana Pawła Gila i powołało Panią Beatę Piotrowicz.

Wobec powyższego, na dzień 30.06.2008 r. skład Rady Nadzorczej Spółki jest następujący:

- | | |
|---------------------|-------------------------|
| - Ignatowicz Tomasz | - przewodniczący |
| - Pietras Monika | - z-ca przewodniczącego |
| - Woźniak Tomasz | - sekretarz |
| - Piotrowicz Beata | - członek |
| - Pietrus Stanisław | - członek |

Członków Rady Nadzorczej wybiera Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki na okres kadencji wynoszącej 3 lata.

c. Zarząd

W pierwszym półroczu 2008 nie zaszły zmiany w składzie Zarządu Spółki i na dzień 30.06.2008 r. przedstawiał się następująco:

- | | |
|-------------------|-----------------------|
| - Prezes Zarządu | Piotr Widawski |
| - Członek Zarządu | Mirosław Gołembiewski |
| - Prokurent | Anna Kisielewska |

Członków Zarządu Spółki powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza bezwzględną większością głosów na okres kadencji wynoszącej 3 lata.

Osoby zarządzające nie mają prawa do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

3. Struktura własności

Kapitał własny Spółki na koniec pierwszego półrocza 2008 roku wynosi 6 895 922,94 zł.
z tego:

- kapitał akcyjny 813.200,00 zł.
- kapitał zapasowy 5 992 945,08 zł.
- kapitał z aktualizacji wyceny 299 655,67 zł.
- zysk (strata) netto - 209 877,81 zł.

Kapitał akcyjny Spółki dzieli się na 380.000 szt. akcji w wartości nominalnej 2,14 zł.

Struktura własności kapitału akcyjnego na 30.06.2008 r.

Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział % w WZA
Tomasz Ignatowicz	114 016	30,00	114 016	30,00
Zofia Pietrus	39 824	10,48	39 824	10,48
Anna Kisielewska	38 648	10,17	38 648	10,17
MATIZOL Gorlice	33 125	8,72	33 125	8,72

Na dzień 30.06.2008 r. stan posiadania akcji przez Członków Zarządu Spółki przedstawia się następująco:

Piotr Widawski – Prezes Zarządu – 1 225 szt.

Mirosław Gołembiewski – Członek Zarządu – 129 szt.

Na dzień 30.06.2008 r. stan posiadania akcji przez prokurentów Spółki przedstawia się następująco:

Anna Kisielewska – Prokurent – 38 648 szt.

Na dzień 30.06.2008 r. stan posiadania akcji Członków Rady Nadzorczej Spółki przedstawia się następująco:

Tomasz Ignatowicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej – 114 016 szt.

Monika Pietras – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej – nie posiada akcji Spółki

Tomasz Woźniak – Członek Rady Nadzorczej – nie posiada akcji Spółki

Beata Piotrowicz – Członek Rady Nadzorczej – nie posiada akcji Spółki

Stanisław Pietrus – Członek Rady Nadzorczej – nie posiada akcji Spółki

4. Przedmiot działania i charakterystyka działalności Spółki

Zgodnie z zapisem w statucie Spółki przedmiotem przedsiębiorstwa jest działalność gospodarcza w zakresie:

1. Produkcja materiałów budowlanych w zakresie rolowych materiałów pokryciowych, mas hydroizolacyjnych stosowanych na zimno i na gorąco, lepików asfaltowych, kitów budowlanych ogólnego przeznaczenia i specjalistycznych, bezosnowowych materiałów pokryciowych, gontów papowych (dachówek bitumiczno-kauczukowych), mas uszczelniających, roztworów gruntujących, klejów budowlanych ogólnego przeznaczenia i specjalistycznych, taśm hydroizolacyjnych, emulsji asfaltowych, środków do wykonywania izolacji przeciwwodnych wszystkich typów oraz innych materiałów budowlanych.
2. Wykonywanie robót pokryciowych, wykonywanie hydroizolacji fundamentów i części budynków zagłębionych w budownictwie specjalistycznym, usługi dekarские oraz inne w oparciu o posiadaną bazę.
3. Działalność handlowa (w tym eksport i import) w zakresie przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki.

Swoją produkcję Spółka prowadzi w jednym zakładzie w Jarocinie. Działalność IZOLACJI-JAROCIN S.A. koncentruje się na produkcji i sprzedaży wyrobów hydroizolacyjnych i uszczelniających, przede wszystkim pap oraz mas asfaltowych. Spółka jest jednym z 10 producentów pap w Polsce. Udział Spółki w krajowej produkcji pap w ujęciu wartościowym wynosi w zależności od asortymentu 6-8 %. Istotnym obszarem działalności Spółki jest działalność handlowa realizowana na bazie towarów innych producentów, która w okresie 2004-2007 r. stanowiła od 11 % do 20 % przychodów ze sprzedaży. Oferta produktów Spółki obejmuje:

- papy asfaltowe w kilkunastu odmianach asortymentowych – zarówno tradycyjne na tekturze, jak i nowoczesne papy termozgrzewalne: oksydowane oraz modyfikowane,
- dyspersyjne masy asfaltowe oraz masy na rozpuszczalnikach organicznych,
- kity budowlane trwale plastyczne: kauczukowe i asfaltowo-kauczukowe,
- gonty asfaltowe na wkładce z welonu szklanego.

Uwzględniając zastosowanie produktów IZOLACJI - JAROCIN S.A. w zakresie przeciwwilgociowej izolacji fundamentów oraz pokryć dachowych popyt na produkty Spółki zdeterminowany jest aktywnością na krajowym rynku usług budowlanych (zarówno w obszarze nowo budowanych obiektów i infrastruktury drogowej, jak i w obszarze obiektów i infrastruktury modernizowanej – remontowanej).

5. Rynki zbytu oraz uzależnienie od odbiorców

Podstawowym odbiorcą produktów spółki jest krajowe budownictwo mieszkaniowe, przemysłowe i ogólne. Część produktów spółki jest wykorzystywana także w drogownictwie oraz innych działach gospodarki.

Sprzedaż koncentruje się na rynku krajowym, na który przypada ponad 99 % przychodów ze sprzedaży.

Podstawowe kanały dystrybucji wyrobów spółki to:

- hurtownie i składy materiałów budowlanych,
- markety budowlane: Bricomarche i Brico Depot,
- firmy wykonawcze: budowlane i dekarские,
- odbiorcy indywidualni – sprzedaż detaliczna.

Spółka nie zawarła z żadnym z odbiorców umowy o wartości większej lub równej 10% rocznych przychodów. Spółka nie jest także w inny sposób uzależniona od jednego lub kilku odbiorców.

6. Rynki zaopatrzenia oraz uzależnienie od dostawców

Źródłem zaopatrzenia w surowce i materiały do produkcji oraz towary jest w około 90% rynek krajowy. Pozostała część zaopatrzenia pochodzi w większości z krajów UE i jest realizowana z reguły w walucie euro.

Największy udział w strukturze kupowanych surowców posiadają:

- asfalty przemysłowe,
- wkładki nośne (osnowy) do pap,
- posypki, piaski i wypełniacze mineralne,
- rozpuszczalniki organiczne,
- opakowania z tworzyw sztucznych.

Spółka nie ma podpisanych umów z dostawcami, którzy stanowią ponad 10 % w strukturze zaopatrzenia surowcowego.

7. Sytuacja kadrowo – płacowa Spółki.

Przeciętne zatrudnienie w I półroczu 2008 roku wynosiło 83 osoby, w tym:

- | | |
|--|-------------------|
| - pracownicy na stanowiskach robotniczych | 57 osób, tj. 69 % |
| - pracownicy na stanowiskach nierobotniczych | 26 osób, tj. 31 % |

Średni stan zatrudnienia w I półroczu 2008 roku wyniósł 102,5 % wykonania w I półroczu 2007 roku, a struktura zatrudnienia w stosunku do ubiegłego roku nie uległa większej zmianie.

W pierwszym półroczu 2008 r. koszty pracy łącznie wynosiły 1.304,2 tys. zł, przy wykonaniu w analogicznym okresie 2007 r. 1.554,3 tys. zł, co daje wskaźnik wykonania 84 %.

8. Bezpieczeństwo i higiena pracy

Wypadki przy pracy

W I połowie 2008 roku nie wystąpiły w Spółce żadne wypadki przy pracy.

- **Warunki pracy**

W I kwartale 2008 r. nie stwierdzono przekroczenia wartości najwyższych dopuszczalnych stężeń i natężeń czynników szkodliwych na stanowiskach pracy w hali produkcji pap, dysperbitu, jarlepu i gontów, w związku z czym należy uznać, że warunki pracy w Spółce są zgodne z obowiązującymi przepisami.

- **Gospodarka odzieżą ochronną i środkami ochrony, zabezpieczenie higieniczno-sanitarne**

Wyposażenie pracowników w odzież ochronną i roboczą oraz serwis tej odzieży prowadzone jest przez firmę zewnętrzną. Zabezpiecza ona w pełni potrzeby Spółki w tym zakresie.

- **Szkolenia**

Wszyscy pracownicy zatrudniani w Spółce przechodzą szkolenie wstępne i stanowiskowe. Przeprowadzono również okresowe szkolenia dla pracowników zatrudnionych na stanowiskach robotniczych.

II. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

1. Wielkość sprzedaży podstawowych grup asortymentowych w pierwszych półroczach 2008 r. i 2007 r.

Sprzedaż ilościowa:

L.p.	Asortyment	j.m.	I półrocze 2008 r.	I półrocze 2007 r.	Dynamika
1.	Papa	tys.m2	2 339,1	3 680,2	63,6 %
2.	Masy asfaltowe	Mg	809,8	1 174,8	68,9 %
3.	Gonty	tys.m2	7,2	7,8	92,3 %
4.	Kity	Mg	1,4	1,3	107,1 %
5.	Kity	tys. szt.	1,6	12,4	12,9 %

Sprzedaż wartościowa (tys. PLN)

L.p.	Asortyment	I półrocze 2008 r.		I półrocze 2007 r.		Dynamika 3 : 5
		Wartość	Struktura	Wartość	Struktura	
1	2	3	4	5	6	7
1.	Papa	9 832,2	74,5 %	14 021,3	74,3 %	70,1 %
2.	Masy asfaltowe	1 693,9	12,8 %	2 398,7	12,7 %	70,6 %
3.	Gonty	143,4	1,1 %	160,5	0,9 %	89,3 %
4.	Kity	24,1	0,2 %	61,2	0,3 %	39,4 %
5.	Towary i materiały	1 498,9	11,4 %	2 224,9	11,8 %	67,4 %
	Razem	13 192,5	100 %	18 866,6	100 %	69,9 %

W I półroczu 2008 roku Spółka zanotowała we wszystkich grupach wyrobów w stosunku do roku poprzedniego spadek przychodów ze sprzedaży zarówno w ujęciu ilościowym, jak i wartościowym. Obserwowane na rynku budowlanym osłabienie popytu na mieszkania oraz zdecydowanie niższe od oczekiwanego zaawansowanie inwestycji drogowych i infrastrukturalnych sprawiają, że popyt na materiały budowlane jest na rynku znacznie mniejszy niż w poprzednich latach.

W dwóch podstawowych grupach wyrobów, które determinują wielkość sprzedaży w Spółce tj. papach i masach asfaltowych poziom sprzedaży spadł o prawie 30%. W związku z faktem, że nie widać oznak mogących wskazywać na znaczące zwiększenie tempa budowy nowych mieszkań oraz przyspieszenie prac w drogownictwie, Spółka prognozuje, że analogiczna sytuacja w zakresie sprzedaży własnych wyrobów wystąpi również co najmniej w II półroczu 2008 r.

2. Koszty w układzie rodzajowym

Struktura kosztów w układzie rodzajowym za I półrocze 2008 r. i 2007 r.
-dynamika zmian.

Tytuł	Wykonanie I półr. 2008 r.	Struktura %	Wykonanie I półr. 2007 r.	Struktura %	Różnica 5 – 3	Dynamika 2 : 4
1	2	3	4	5	6	7
Amortyzacja	299,4	2,6	281,8	1,6	-1,0 %	106,2 %
Zużycie materiałów	7 679,5	67,0	12 148,7	71,7	4,7 %	63,2 %
Energia	376,9	3,3	485,5	2,9	-0,4 %	77,6 %
Usługi transportowe	786,3	6,9	1 301,8	7,7	0,8 %	60,4 %
Usługi remontowe	150,1	1,3	253,5	1,5	0,2 %	59,2 %
Pozostałe usługi obce	271,0	2,4	236,2	1,4	-1,0 %	114,7 %
Wynagrodzenia	1 304,2	11,3	1 554,3	9,1	-2,2 %	83,9 %
Świadczenia na rzecz pracown.	336,5	2,9	402,2	2,4	-0,5 %	83,7 %
- w tym ZUS	205,8	1,8	270,9	1,6	-0,2 %	76,0 %
Podatki i opłaty	136,2	1,2	111,4	0,7	-0,5 %	122,3 %
Usługi bankowe	17,9	0,2	12,7	0,1	-0,1 %	140,9 %
Koszty podróży służb.	12,0	0,1	13,1	0,1	0,0 %	91,6 %
Wydatki na repres. i rekl.	55,2	0,5	62,5	0,4	-0,1 %	88,3 %
Pozostałe koszty proste	37,1	0,3	63,6	0,4	0,1 %	58,3 %
Ogółem koszty proste	11 462,3	100	16 927,3	100		67,7 %

W 2008 roku Spółka zanotowała spadek kosztów rodzajowych praktycznie we wszystkich pozycjach. Wynika on głównie ze znacznego ograniczenia wolumenu produkcji i sprzedaży. Spadek kosztów o ponad 32% jest proporcjonalny do skali spadku przychodów ze sprzedaży.

3. Należności i ich struktura

ANALIZA WIEKOWA

Tytuł	Razem	Do 3 m-cy	3 –6 m-cy	Powyżej 6 m-cy
- Należności z tyt. dostaw i usług	6 257	5 649	61	547
- Należności z tyt. Podatków i ubezp.	0	0	0	0
- Pozostałe należności	10	10	0	0
Razem wartość brutto	6 267	5 659	61	547
- odpis aktualizacyjny	532			532
- Razem wartość netto	5 735	5 659	61	15

4. Zobowiązania i ich struktura

Zobowiązania krótkoterminowe:

• Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	3.897,9 tys.zł
• Zobowiązania z tyt. podatków i ubezp. społ.	150,2 tys.zł
w tym	
- podatek dochodowy od os. fiz.	28,6 tys.zł
- VAT	1,0 tys.zł
- ZUS	120,6 tys.zł
• Inne zobowiązania finansowe	176,6 tys.zł
• Wynagrodzenia	103,8 tys.zł
• Zaliczki otrzymane na dostawy	10,00 tys.zł
• Pozostałe zobowiązania	34,0 tys.zł
• Fundusze specjalne	99,8 tys.zł

Razem zobowiązania krótkoterminowe 4.472,3 tys. zł

W zobowiązaniach krótkoterminowych w pozycji inne zobowiązania finansowe ujęto zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego, przyjętego do ksiąg jako leasing finansowy, w części kapitałowej przypadającej do spłaty.

Zobowiązania długoterminowe:

• Kredyt długoterminowy	3.746,3 tys.zł
• Inne zobowiązania finansowe	272,2 tys.zł

Razem zobowiązania długoterminowe 4.018,5 tys.zł

5. Kredyty bankowe i pożyczki

W 2007 roku Spółka zawarła z PKO BP S.A. umowę kredytu w formie limitu wielocelowego w łącznej wysokości 6.000,0 tys. zł. W ramach tej umowy zadłużenie na dzień 30.06.2008 r. wynosiło:

- 1 875 908,86 – kredyt obrotowy
- 1 870 372,44 – kredyt w rachunku bieżącym

Do dyspozycji Spółki pozostaje również limit faktoringowy w ramach zawartej umowy w 2006 r. z Raiffeisen Bank Polska do wysokości 2 750,0 tys. zł., jednakże na 30.06.2008 nie był on wykorzystany.

6. Zestawienie podstawowych wskaźników

Wyszczególnienie	Metoda wyliczeń	Mierni k	I półr. 2008 r.	I półr. 2007 r.
2	2	3	4	5
A. Wskaźnik zyskowności				
1. Sprzedaży	Zysk brutto ze sprz. / przych.ze sprz.	%	16,02	19,25
2. Działalności	Zysk netto / sprzedaż x 100	%	-1,59	3,33
3. Ogólnego majątku (ROA)	Zysk netto / majątek x 100	%	-1,31	3,76
4. Kapitał. własnych (ROE)	Zysk netto / kapit.wł. x 100	%	-3,05	9,41
5 Kapitału akcyjnego	Zysk netto / kap.akc. x 100	%	-25,83	77,37
B. Wskaźniki płynności				
1. Obrotu zapasami materiałów	Stan zapasów mat. / zużycie materiałów x 360	dni	114,34	54,41
2. Obrotu zapasami wyrobów	Stan zapasów wyr. / sprzedaż x 360	dni	75,27	57,54
3. Obrotu należnościami z tyt.dostaw i usług	Stan należn.z tyt.dostaw i usług / sprzedaż x 360	dni	156,22	142,83
4. Obrotu zobowiązaniami z tyt.dostaw i usług	Stan zobow.z tyt. dostaw i usł. / zużycie mat, energii, usługi obce x 360	dni	151,48	157,84
5. Płynności bieżącej	Majątek obrotowy / Zobowiązania bieżące		2,49	1,47
6. Płynności (szybki)	(należności + śr.pien.) / zobowiązania bieżące		1,32	0,88
D. Wskaźniki wypłacalności				
1. Obciążenie majątku zobowiązaniami	Zobowiązania ogółem / Majątek ogółem x 100	%	57,02	60,07
2. Pokrycia majątku kapitałami własnymi	Kapitały własne / Majątek ogółem x 100	%	42,98	39,93
3. Zobowiązania do kapit.wł.	Zobowiązania ogółem / Kapitały własne x 100	%	132,67	150,46
E. Wskaźnik rynku kapitał				
1. Zysk netto na 1 akcję	Zysk netto / ilość akcji	zł	-0,55	1,66

7. Bilans – jego struktura i dynamika

	Stan na 30.06.2008	Struktura %	Stan na 30.06.2007	Struktura %	Dynami ka %
A. Aktywa trwałe	4 891,5	30,5	3 834,7	22,9	127,6
1. Wartości niemater.i pr.	0	0	0,5	0	0
2. Rzeczowe aktywa trwałe	4 718,7	29,4	3 621,6	21,6	130,3
3. Należności długoterm,	0	0	0	0	0
4. inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0
5. Długoterm.rozl.międzyokr.	172,8	1,1	212,6	1,3	81,3
B. Aktywa obrotowe	11 153,6	69,5	12 901,0	77,1	86,5
1. Zapasy	5 178,0	32,3	5 084,1	30,4	101,8
2. Należności krótkoterminowe	5 734,7	35,7	7 547,8	45,1	76,0
3. inwestycje krótkoterminowe	173,3	1,1	180,6	1,1	96,0
4. Krótkoterm.rozl.międzyokr.	67,6	0,4	88,5	0,5	76,4
AKTYWA RAZEM	16 045,1	100	16 735,7	100	95,9
A. Kapitały własne	6 895,9	43,0	6 682,2	39,9	103,2
1. Kapitał podstawowy	813,2	5,1	813,2	4,8	100
2. Nal.wpł.na poczet kapitału	0	0	0	0	0
3. Kapitał zapasowy	5 992,9	37,4	5 566,4	33,2	107,7
4. kapitał z aktualizacji wyceny	299,6	1,8	299,6	1,8	100
5. Pozostałe kapitały rezerw.	0	0	0	0	0
6. Nie podziel.wynik z lat ubiegł.	0	0	-626,2	-3,7	0
7. Wynik finans.roku bieżącego	-209,8	-1,3	629,2	3,8	-33,3
B. Zobowiąz. i rez. na zobow.	9 149,1	57,0	10 053,5	60,1	91,0
1. Rezerwy na zobowiązania	658,3	4,1	978,6	5,8	67,3
2. Zobowiązania długoterminowe	4 018,5	25,0	292,7	1,7	1 372,9
3. Zobowiązania krótkoterm.	4 472,3	27,9	8 782,2	52,6	50,9
- w tym fundusze specjalne	99,8	0,6	86,8	0,5	115,0
4. Rozlicz.międzyokresowe	0	0	0	0	0
PASYWA RAZEM	16 045,1	100	16 735,7	100	95,9

8. Inwestycje zrealizowane w I półroczu 2008 r.

W I półroczu 2008 roku Spółka dokonała uzupełnienia taboru samochodowego o dwa auta Renault Kangoo o łącznej wartości 81 tys. zł oraz zwiększyła wartość urządzeń o 1 tys. zł. Spółka poniosła również następujące nakłady na rozbudowę urządzeń produkcyjnych:

- linia do produkcji pap - 258 tys. zł
- urządzenie do produkcji Jarlepu - 13 tys. zł.
- przenośnik FULLMAR – 14 tys. zł
- razem 285 tys. zł

Nakłady te na dzień 30.06.2008 nie zwiększyły wartości środków trwałych i w bilansie zostały wykazane jako środki trwałe w budowie.

W pierwszym półroczu 2008 Spółka nie zrealizowała planu wykupu pozostałej części spornej nieruchomości od spadkobierców po Alfonsie Bennich, gdyż postępowanie sądowe o zniesienie współwłasności łącznie z wykupem, które na wniosek spółki toczy się w ww. sprawie od 11.10.2007 r. jeszcze się nie zakończyło.

III. POZOSTAŁE INFORMACJE

1) Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty.

Największy wpływ na działalność Spółki miało znaczące zmniejszenie zapotrzebowania na rynku na materiały budowlane, w tym również na wyroby do hydroizolacji budynków i budowli. Podczas gdy w ub. roku pierwsze półrocze cechowało się ponad standardowym popytem, w bieżącym roku poziom popytu jest znacznie niższy od średniej z ostatnich 5 lat. Bezpośrednim efektem zastoju w budownictwie jest znaczący wzrost konkurencji w branży producentów pap, która z kolei powoduje systematyczny spadek rentowności prowadzonej produkcji i sprzedaży.

Na niekorzystną sytuację w zakresie popytu nałożył się dodatkowo znaczący wzrost kosztów wytwarzania związany z wzrostem kosztów zakupu surowców ropopochodnych, takich jak asfalty przemysłowe i rozpuszczalniki oraz opakowania z tworzyw sztucznych. Trudna sytuacja na rynku ropy naftowej odbiła się również na rosnących kosztach mediów energetycznych i kosztach transportu, co przyczyniło się do sukcesywnego spadku marży brutto na sprzedaży.

Rosnąca konkurencja sprawia, że część z ww. kosztów nie znalazła odzwierciedlenia w cenach sprzedaży, czego efektem jest spadek rentowności produkcji i sprzedaży.

2) Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony:

1. Ryzyko związane z roszczeniami reperywatyzyjnymi

W 2007 r. Spółka dokonała zakupu $\frac{3}{4}$ udziałów w nieruchomości zabudowanej w Jarocinie, przy ul. Poznańskiej 24, oznaczonej jako działka gruntu numer 586/1, o powierzchni 0.79.56 ha dla której Sąd Rejonowy w Jarocinie V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą Kw nr 9002. Zbywającymi były osoby fizyczne, spadkobiercy po Alfonsie Bennichu, założycielu przedsiębiorstwa pn. „Fabryka Papy Dachowej Alfonsa Bennicha w Jarocinie”. Zawarcie ww. transakcji zmieniło status prawny funkcjonowania Spółki na spornej nieruchomości. Spółka z dotychczasowego bezumownego posiadacza w złej wierze stała się współwłaścicielem nieruchomości. W dniu 11.10.2007 r. Spółka złożyła wniosek do Sądu Rejonowego w Jarocinie o zniesienie współwłasności nieruchomości objętej KW 9002. Postępowanie jeszcze się nie zakończyło.

2. Ryzyko związane z konkurencją

Utrzymująca się na rynku krajowym konkurencja ze strony producentów krajowych oraz firm zagranicznych w 2008 roku uległa wzmocnieniu ze względu na osłabienie popytu rynkowego. Utrwalają się działania nowych firm w branży producentów pap. Taka sytuacja zmusza uczestników rynku, w tym również Spółkę, do kontynuacji polityki konkurencyjnych cen, rabatów, wydłużania terminów płatności oraz wdrażania kapitałochłonnych przedsięwzięć celem obniżania kosztów produkcji i uruchamiania nowych produktów. Należy zatem liczyć się z ryzykiem obniżenia przychodów ze sprzedaży netto i wyniku finansowego w efekcie wzrostu konkurencji na rynku.

3. Ryzyko związane z sytuacją w budownictwie

Utrzymujący się przez kilka lat regres w budownictwie, szczególnie wielorodzinnym spowodował obniżenie zapotrzebowania na papy ogółem. Po krótkim okresie koniunktury obserwujemy obecnie co najmniej stagnację w branży budowlanej. Podaż materiałów budowlanych znacznie przewyższa aktualne potrzeby budownictwa.

Od wielu lat obserwujemy również zmianę upodobań estetycznych inwestorów (zwłaszcza w budownictwie mieszkalnym jednorodzinnym). Następuje zwiększenie udziału dachów spadzistych, krytych dachówką lub różnymi odmianami blach. Utrzymanie się tej tendencji, przy ograniczonej dynamice rozwoju budownictwa wielokubaturowego, przemysłowego i wielorodzinnego rodzi ryzyko dalszego zmniejszenia popytu na papy dachowe.

4. Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

Sprzedaż wyrobów wytwarzanych przez Spółkę cechuje się wyraźną sezonowością i w znacznym stopniu zależy od warunków pogodowych, które determinują czas trwania sezonu budowlanego. Zmienne warunki pogodowe, utrudniające prowadzenie robót hydroizolacyjnych (roboty dekarские mogą być wykonywane przy bezwietrznej, bezdeszczowej pogodzie i temperaturze powyżej +5°C), mogą powodować wahania przychodów i wyniku finansowego.

5. Ryzyko związane ze zmianą kursu walutowego

Za istotne rodzaje ryzyka finansowego w prowadzonej przez Spółkę działalności gospodarczej uznaje się ryzyko zmiany kursu walutowego. W dużej mierze wpływa to na realizowany koszt importu stanowiący około 10% źródeł zaopatrzenia. Większość umów importowych zawierana jest w euro. Niekorzystne kształtowanie się relacji wymiennej tej waluty do złotego może znacząco wpłynąć na poziom rentowności produktów i pogorszenie wyników finansowych Spółki.

Sukcesywne umacnianie się złotego sprzyja importerom wyrobów papowych. Wzrost taniego importu pap i gontów wpływa bezpośrednio na wzrost konkurencji, pogorszenie w wykorzystaniu zdolności produkcyjnej i wzrost jednostkowych kosztów wytworzenia produkcji krajowej.

6. Ryzyko związane ze spłatą należności z tytułu dostaw

Sezonowość w procesach budowlanych i działania handlowe konkurencji mają wpływ na utrzymywanie się wysokiego stanu należności. Jednym z priorytetów w działalności Spółki jest zmniejszanie stanów należności i ryzyka powstałego z tego tytułu, poprzez:

- różnicowanie oferty cenowej w zależności od terminów płatności,
- okresowe oceny wiarygodności klientów,
- bieżący monitoring należności,
- dywersyfikację klientów,
- skuteczną windykację.

7. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski

Działalność Spółki zależy w dużej mierze od sytuacji makroekonomicznej w Polsce. Na działalność Spółki wpływ wywiera wiele czynników, jak wielkość PKB, tempo wzrostu gospodarczego, poziom inwestycji przedsiębiorstw, prowadzona polityka w zakresie podatków, poziom inflacji. Wszystkie te czynniki mogą wpływać na wyniki osiągane przez Spółkę, a także na realizację założonych celów strategicznych. Panująca obecnie dobra koniunktura gospodarcza sprzyja inwestycjom, nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka zmiany koniunktury gospodarczej, co mogłoby się przełożyć na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę.

8. Ryzyko otoczenia prawnego

Przepisy prawa, regulujące działalność przedsiębiorców w Polsce, charakteryzują się znaczną niestabilnością, co rodzi różne rodzaje ryzyka dla efektów ekonomicznych osiąganych przez Spółkę. W szczególności należy tu zwrócić uwagę na przepisy prawa podatkowego, które podlegają częstym nowelizacjom, są niespójne przez co pojawiają się wątpliwości interpretacyjne, a nawet rozbieżne orzeczenia.

Zmiany w obowiązujących przepisach mogą powodować w szczególności wzrost obciążeń publiczno-prawnych lub powodować wzrost kosztów Spółki.

9. Ryzyko polityki podatkowej

Niestabilność systemu podatkowego spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych, rygorystyczne przepisy sankcyjne wprowadzają dużą niepewność w zakresie efektów podatkowych podejmowanych decyzji gospodarczych. Niewłaściwe - z punktu widzenia konsekwencji podatkowych, a w efekcie ostatecznych rezultatów finansowych - decyzje obniżają sprawność działania podmiotów gospodarczych, co może prowadzić do utraty konkurencyjności.

10. Ryzyko związane z wystąpieniem nieprzewidzianych zdarzeń

Działalność Spółki mogą zakłócić nieprzewidziane zdarzenia, takie jak: atak terrorystyczny, katastrofy naturalne i epidemie. Straty te mogą dotyczyć nieruchomości, ruchomości, aktywów finansowych i kluczowych pracowników. Nieprzewidziane zdarzenia mogą także wywołać dodatkowe koszty operacyjne, między innymi wyższe składki ubezpieczeniowe.

Opisane powyżej ryzyka mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Spółki.

3) Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji:

W I półroczu 2008 r. Spółka nie zawarła znaczących umów dla działalności emitenta. Zarząd nie posiada także informacji o innych umowach zawartych między akcjonariuszami.

4) informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis ich metod finansowania:

Spółka nie jest powiązana organizacyjnie ani kapitałowo z innymi podmiotami. Nie dokonywała także inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe oraz wartości niematerialne i prawne).

5) Transakcje z podmiotami powiązanymi:

W pierwszym półroczu 2008 r. Spółka nie dokonywała transakcji z podmiotami powiązanymi, których łączna wartość przekraczałaby równowartość 500 000 euro.

6) Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta:

Spółka w pierwszym półroczu 2008 roku nie udzielała pożyczek, poręczeń i gwarancji.

7) W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji:

Spółka w 2008 roku nie dokonywała emisji papierów wartościowych.

8) Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie półrocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany okres:

Spółka nie publikuje prognoz wyników.

9) Ocena wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom:

Efektywność całokształtu działalności Spółki w I półroczu 2008 roku charakteryzują obliczone wskaźniki ekonomiczne.

W I półroczu 2008, podobnie jak w roku 2007, Spółka finansowała swoją działalność środkami pochodzącymi w 57% z obcych źródeł finansowania.

W porównaniu do I półroczu 2007 roku, które charakteryzowało się ponad standardowym popytem i zamknęło wyjątkowo korzystnym wynikiem finansowym, w pierwszym półroczu 2008 r. wskaźniki zyskowności i płynności uległy pogorszeniu. Spowolnieniu uległ obrót zapasami materiałów oraz wyrobów.

Niski popyt na rynku sprawia, że wydłuża się obrót należnościami, podczas gdy nieznacznemu skróceniu uległ okres regulowania zobowiązań.

Należy jednak zaznaczyć, że wartość wskaźników utrzymuje się na bezpiecznym poziomie.

Wskaźniki płynności szybkiej oraz płynności bieżącej w analizowanym okresie osiągnęły wartości odpowiednio 1,3 oraz 2,5. Zasadniczym powodem wzrostu wartości powyższych wskaźników była zmiana struktury finansowania działalności Spółki i związana z nią zamiana części zobowiązań krótkoterminowych, na bezpieczniejsze (z punktu widzenia płynności finansowej), zobowiązania długoterminowe.

10) Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa oraz perspektyw rozwoju działalności Spółki z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej:

Czynniki zewnętrzne:

1. Czynniki ekonomiczne: istotnymi wyznacznikami popytu na wyroby hydroizolacyjne są nakłady na budownictwo oraz na inwestycje infrastrukturalne. Produkcja wyrobów jest systematycznie unowocześniania w celu dostosowania oferty wyrobów do wymagań klientów, zarówno w zakresie zastosowań, jak i parametrów wytrzymałościowych i jakościowych.

2. Rozwój substytutów: ze względu na bardzo szeroką ofertę wyrobów substytucyjnych na dachy spadziste oraz zmianę upodobań estetycznych inwestorów (zwłaszcza w budownictwie mieszkalnym jednorodzinnym) obserwuje się zwiększenie udziału dachów spadzistych, krytych dachówką ceramiczną, cementową lub różnymi odmianami blach. Utrzymanie się tej tendencji w segmencie budownictwa jednorodzinnego, rodzi ryzyko zmniejszenia popytu na papy dachowe oraz środki do ich konserwacji.

Należy jednak zauważyć, że w przypadku budownictwa wielkokubaturowego, przemysłowego i wielorodzinnego oraz w budownictwie inżynierskim papy asfaltowe oraz uszczelnienia na bazie asfaltów nie posiadają konkurencji w swojej grupie cenowej. Substytuty w postaci zaawansowanych wyrobów z grupy tworzyw sztucznych są z reguły wielokrotnie droższe.

3. **Nasilenie działań zagranicznych konkurentów:** import produktów konkurencyjnych jest jednym z większych zagrożeń. Importerzy dysponują bardzo szeroką ofertą porównywalnych produktów. Ponadto w celu zwiększenia swoich udziałów w rynku polskim, zagraniczni konkurenci obniżają ceny oraz wydłużają terminy płatności. Spółka stara się systematycznie wzbogacać swoją ofertę pod kątem zmian popytu rynkowego. Dąży również do poprawy pozycji konkurencyjnej poprzez obniżanie kosztów wytworzenia i kosztów pośrednich, a także działania marketingowe.
4. **Kursy walutowe:** kurs walutowy ma coraz większy wpływ na wyniki finansowe. W okresie silnego umacniania się złotego, wiąże się bowiem z wzrostem konkurencyjności wyrobów importowanych na rynku krajowym, z równoczesnym spadkiem konkurencyjności wyrobów Spółki za granicą. Zjawisko to jest częściowo kompensowane przez zakup za granicą surowców do produkcji.
5. **Wzrost cen surowców:** podstawowymi surowcami do produkcji pap i mas asfaltowych są surowce i produkty ropopochodne, takie jak asfalty przemysłowe, rozpuszczalniki organiczne, osnowy z włókniny poliestrowej, opakowania i folie z tworzyw sztucznych oraz syntetyczne kauczuki. Od dłuższego czasu zaobserwować można silny wzrost cen ropy naftowej, który przekłada się na systematyczny wzrost cen podstawowych surowców, który mimo iż dotyczy wszystkich producentów, okresowo wpływa ujemnie na poziom rentowności. Niejako przy okazji rośnie atrakcyjność substytucyjnych w stosunku do pap wyrobów, których koszty wytworzenia nie są w tak dużym stopniu skorelowane z cenami surowców ropopochodnych.
6. **Zmiana potencjału rynku wyrobów hydroizolacyjnych:** biorąc pod uwagę obserwowany w ostatnich latach systematyczny wzrost produkcji budowlano – montażowej, rosnącą skalę inwestycji infrastrukturalnych i drogowych związanych z Euro 2012, współfinansowanych ze środków pochodzących z UE ryzyko istotnego ograniczenia potencjału rynku wyrobów hydroizolacyjnych w perspektywie najbliższych kilku lat jest niewielkie. Nie oznacza to, że w poszczególnych latach nie mogą wystąpić znaczne odstępstwa od ogólnej tendencji spowodowane trudnymi do przewidzenia czynnikami zewnętrznymi.

Czynniki wewnętrzne:

1. **Nadmierne uzależnienie od dostawców:** silna pozycja dostawców może mieć wpływ na ceny zakupu surowca oraz w efekcie na koszt wytworzenia produktów. Dzięki dywersyfikacji źródeł zaopatrzenia ryzyko dyktowania cen przez dostawców poszczególnych surowców jest obecnie niskie bądź umiarkowane.
2. **Zmiana zmiany pozycji na rynku krajowym:** pozycja Spółki na krajowym rynku jest ustabilizowana. Szeroki asortyment produkowanych w Spółce wyrobów hydroizolacyjnych i uszczelniających pozwala na penetrację różnych segmentów rynku i kompensowanie spadku sprzedaży jednych wyrobów przyrostami w innych grupach wyrobów.
3. **Spłata należności z tytułu dostaw**
Sezonowość w procesach budowlanych i działania handlowe konkurencji mają wpływ na utrzymywanie się wysokiego stanu należności. Jednym z priorytetów w

działalności Spółki jest zmniejszanie stanów należności i ryzyka powstałego z tego tytułu, poprzez:

- różnicowanie oferty cenowej w zależności od terminów płatności,
- okresowe oceny wiarygodności klientów,
- bieżący monitoring należności,
- dywersyfikację klientów,
- skuteczną windykację.

4. Sezonowość sprzedaży

Sprzedaż wyrobów wytwarzanych przez Spółkę cechuje się wyraźną sezonowością i w znacznym stopniu zależy od warunków pogodowych, które determinują czas trwania sezonu budowlanego. Zmienne warunki pogodowe, utrudniające prowadzenie robót hydroizolacyjnych (roboty dekarские mogą być wykonywane przy bezwietrznej, bezdeszczowej pogodzie i temperaturze powyżej +5⁰C), mogą powodować wahania przychodów i wyniku finansowego.

Utrzymująca się na rynku krajowym konkurencja ze strony producentów krajowych oraz firm zagranicznych w 2008 roku uległa dalszemu wzmocnieniu. Utrwalają się działania nowych firm w branży producentów pap. Taka sytuacja zmusza Spółkę do kontynuacji polityki konkurencyjnych cen, rabatów, wydłużania terminów płatności oraz wdrażania kapitałochłonnych przedsięwzięć celem obniżania kosztów produkcji i uruchamiania nowych produktów.

12) Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową:

Nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem.

13) Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie:

Nie występują umowy między Spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

14) Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy:

Spółka nie otrzymała informacji o zawartych umowach w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.

15) Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień:

Nie występują papiery wartościowe, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta.

16) Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych:

Nie dotyczy

17) Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta:

Nie występują ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta, ani ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadające na akcje emitenta.

CZŁONEK ZARZĄDU
Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

Mirosław Gołembiewski

PREZES ZARZĄDU
Dyrektor

Piotr Widawski

Jarocin, dnia 26 września 2008 r.