

DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a, tel. 081 532-20-11, fax 532-08-37

RAPORT

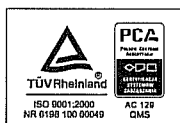
UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

o sprawozdaniu finansowym

**Grupy Kapitałowej MASTERS, której jednostka
dominująca na dzień wydania opinii działa pod firmą
WIKANA Spółka Akcyjna**

za rok obrotowy

od 01 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku



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 210.000 zł,
NIP 712-015-82-56, REGON 004161846

SPIS TREŚCI

I. Część ogólna raportu	2
1. Dane identyfikujące Grupę Kapitałową	2
3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający.....	5
4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 rok.....	5
5. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....	6
6. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe	6
II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej	8
III. Część szczegółowa raportu.....	11
1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej.....	11
2. Zasady i metody wyceny aktywów i pasywów.....	11
3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego	11
4. Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych.....	12
5. Rok obrotowy jednostek Grupy Kapitałowej	12
6. Wyłączenia konsolidacyjne	12
7. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej.....	12
8. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej.....	12
9. Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego	13
10. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej.....	13
11. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w MSSF, które zostały zatwierdzone przez UE	13
IV. Uwagi końcowe	13



RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Grupy Kapitałowej MASTERS, której jednostka dominująca na dzień wydania opinii działa pod firmą WIKANA SA

I. Część ogólna raportu

1. Dane identyfikujące Grupę Kapitałową

Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej MASTERS, której podmiotem dominującym jest MASTERS Spółka Akcyjna działająca na dzień wydawania opinii pod firmą WIKANA SA z siedzibą w Lublinie, ul. Cisowa 11.

Grupę Kapitałową stanowią:

- 1) jednostka dominująca MASTERS SA w Lublinie, która na dzień wydania opinii działa pod firmą WIKANA SA
- 2) jednostki zależne:
 - „MUTLISERWIS” Spółka z o.o. w Warszawie
 - MST Deweloper Spółka z o.o. w Lublinie

Czas trwania działalności jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieoznaczony.

Jednostka dominująca MASTERS SA, która na dzień wydania opinii działa pod firmą WIKANA SA, nie jest zależna od innych jednostek.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19.06.2002 roku nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11.09.2002, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.6a Ustawy z dnia 29.09.1994 roku o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

2. Dane jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Nazwa, forma prawna i siedziba jednostki dominującej

MASTERS Spółka Akcyjna

Od dnia 12.03.2009 roku Spółka działa pod firmą WIKANA Spółka Akcyjna.



Z dniem 30.01.2009 roku nastąpiła zmiana siedziby jednostki dominującej z adresu: Zamość, ul. Fabryczna 1 na Lublin, ul. Cisowa 11.

Podstawa prawna działalności jednostki dominującej

Statut sporządzony w dniu 13.01.1995 roku, Repertorium A nr 552/95. Ostatnie zmiany statutu zatwierdzone uchwałą nr 1/I/2009 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 12.01.2009 roku (repertorium A nr 134/2009, zarejestrowane w KRS w dniu 12.03.2009 roku).

Jednostka została powołana na czas nieokreślony.

Organ rejestrowy

Numer rejestru: KRS 0000144421

Data ostatniego wpisu: 12.03.2009

Siedziba: Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

Rejestracja podatkowa i statystyczna

NIP: 691-00-19-382

REGON: 390284802

Przedmiot działalności jednostki dominującej

Działalność gospodarcza jednostki dominującej w badanym okresie obejmowała głównie:

- zarządzanie Grupą Kapitałową,
- działalność finansową polegającą na udzielaniu pożyczek i inwestowaniu wolnych środków pieniężnych na lokatach terminowych,
- sprzedaż ziół.

Podstawowy zakres działalności Spółek zależnych obejmuje:

Spółka zależna	Rodzaj prowadzonej działalności
"MUTLISERWIS" Spółka z o.o.	sprzedaż detaliczna obuwia i wyrobów skórzanych
MST Deweloper Spółka z o.o.	działalność deweloperska



Kapitał własny jednostki dominującej i jego zmiany

Stan kapitałów podstawowego i własnego jednostki dominującej i ich zmiany w roku 2008 zostały przedstawione poniżej:

	Zmiana w roku 2008	Stan na 31.12.2008 roku
kapitał podstawowy	3.405 tys. zł	10.216 tys. zł
kapitał własny	29.463 tys. zł	48.762 tys. zł

W okresie sprawozdawczym kwota kapitału zakładowego zwiększyła się o 3.405 tys. zł, z tytułu emisji publicznej 170.264.250 akcji serii E. Podwyższenie kapitału do kwoty 10.216 tys. zł zarejestrowane zostało w KRS postanowieniem Sądu z dnia 06.02.2008 roku.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 12.09.2009 podjęło uchwałę nr 1/I/2009, na mocy której kwota kapitału zakładowego uległa zwiększeniu o 23.395 tys. zł z tytułu emisji 1.169.765.943 akcji zwykłych serii F. Emisja została skierowana do akcjonariuszy przejmowanej Spółki Wikana SA Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 30 stycznia 2009 roku postanowieniem Sądu Rejonowego w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Akcje Spółki są notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Według wiedzy Zarządu na dzień 31.12.2008 roku akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu byli:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)
Agnieszka Buchajska	53.094.662	10,39
Adam Buchajski	29.387.768	5,75
Pozostali Akcjonariusze posiadający mniej niż 5% udziału	428.310.320	83,86
Razem	510.792.750	100,00

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

W okresie sprawozdawczym zmiany w strukturze własności kapitału wynikały z transakcji dokonywanych na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Kierownik jednostki dominującej

Funkcję kierownika sprawuje Zarząd.

Na dzień 29.04.2009 roku Zarząd jest jednoosobowy. Funkcję Prezesa Zarządu od dnia 16.02.2009 roku sprawuje Pan Sylwester Bogacki.

W 2008 roku w skład Zarządu wchodził:

- Stanisław Ferenc – Prezes Zarządu do dnia 10.02.2008 roku,
- Piotr Kwaśniewski – Prezes Zarządu do dnia 15.02.2009 roku.



Rada Nadzorcza jednostki dominującej

W skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej na dzień 29.04.2009 roku wchodził:

- | | |
|-----------------------|-----------------------|
| – Krzysztof Misiak | – Przewodniczący, |
| – Piotr Zawiślak | – Wiceprzewodniczący, |
| – Marek Grzelczyk | – Sekretarz, |
| – Agnieszka Buchajska | – Członek, |
| – Adam Buchajski | – Członek . |

W dniu 12.01.2009 roku Walne Zgromadzenie MASTERS SA odwołało ze składu Rady Nadzorczej Piotra Lipa, Jacka Rudnickiego powołując jednocześnie Krzysztofa Misiaka, Agnieszkę Buchajską i Adama Buchajskiego. Jednocześnie, z tym samym dniem rezygnację z pełnienia funkcji Sekretarza Rady Nadzorczej złożył Sylwester Bogacki.

3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007, zostało zbadane przez Doradca Spółka z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń z objaśnieniem o sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego po raz pierwszy.

Powyższe skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone uchwałą nr 9 z dnia 27.06.2008 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało złożone w dniu 03.07.2008 roku w Sądzie Rejonowym w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za ubiegły rok obrotowy nie zostało złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 rok

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 64/LU/2008 z dnia 22.07.2008 roku zawartej pomiędzy MASTERS SA, a DORADCA Spółka z o.o. w Lublinie, w imieniu której badanie przeprowadził biegły rewident Marcin Żurawicz nr ewid. 11339/8114.

Podmiot badający oraz biegły rewident spełniają wymogi bezstronności i niezależności w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. 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 konsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 rok dokonała Rada Nadzorcza w drodze uchwały nr 10/2008 z dnia 20.06.2008 roku.



Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2008 było objęte badaniem w siedzibie Spółki w okresie od 21.04.2009 do 29.04.2009 z przerwami.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

5. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

Nie nastąpiło ograniczenie zakresu badania.

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej.

Zarząd udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień.

Zarząd jednostki dominującej złożył oświadczenie o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej, w tym poprawności dokonanych korekt doprowadzających sprawozdania jednostek zależnych do zasad rachunkowości stosowanych przez jednostkę dominującą,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym,
- ujawnieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe, zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu jednostki dominującej i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

6. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku składające się z:

- | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| a) skonsolidowanego bilansu na dzień 31.12.2008 roku, którego suma bilansowa wynosi | 71.031 tys. zł |
| b) skonsolidowanego rachunku zysków i strat w wersji kalkulacyjnej za okres od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku, zamykającego się wynikiem finansowym - zyskiem netto | 4.509 tys. zł |
| c) zestawienia zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, | |
| d) skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, wykazującego zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu objętego badaniem o kwotę | 18.786 tys. zł |



- e) informacji dodatkowych o przyjętych zasadach rachunkowości oraz innych informacjach objaśniających

Sprawozdanie skonsolidowane sporządzone zostało na dzień 31.12.2008 roku, na podstawie sprawozdań jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby Grupa Kapitałowa stanowiła jedną jednostkę.

Dane sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją przedstawiają się następująco: [w tys. zł]

Spółka	Suma bilansowa	Zysk/strata netto	Aktywa netto
MASTERS SA w Lublinie	45 300	876	44 608
„MUTLISERWIS” Spółka z o.o. w Warszawie	14 492	970	6 728
MST Deweloper Spółka z o.o. w Lublinie	23 130	2 959	5 318
Suma bez korekt konsolidacyjnych	82 922	4 805	56 654

Sprawozdania finansowe jednostki dominującej i jednostek zależnych były objęte badaniem za 2008 rok przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. w Lublinie.

O sprawozdaniach tych wydano:

- MASTERS SA w Lublinie – opinia z objaśnieniem z dnia 21.04.2009 roku,
- „MUTLISERWIS” Spółka z o.o. w Warszawie – opinia bez zastrzeżeń z dnia 20.04.2009 roku,
- MST Deweloper Spółka z o.o. w Lublinie – opinia bez zastrzeżeń z dnia 08.04.2009 roku.

Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym prezentuje poniższe zestawienie:

Spółka	Suma bilansowa	Zysk/strata netto	Zmiana stanu środków pieniężnych
Podmiot dominujący	45 300	876	20 919
Spółki zależne skonsolidowane metodą pełną	37 623	3 929	-2 133
Razem	82 922	4 805	18 786
Korekty dotyczące metody konsolidacji pełnej	-11 891	-296	0
Sumy do sprawozdań skonsolidowanych	71 031	4 509	18 786

II. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

Ogólne założenia przyjęte dla potrzeb analizy

Analizą objęto dane finansowe wynikające z bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźników finansowych w roku badanym i dwóch latach poprzednich. Założenia przyjęte do analizy sytuacji finansowej przedstawione zostały w załączniku do raportu.

Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2006-2008 zawiera załącznik do niniejszego raportu.

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

Wyszczególnienie	j.m.	2006	2007	2008
<i>Podstawowe wielkości bilansowe</i>				
Suma bilansowa	tys. zł	20.513	43.827	71.031
Aktywa netto	tys. zł	19.263	19.299	48.762
Kapitał pracujący	tys. zł	16.396	11.377	36.000
<i>Podstawowe wielkości wynikowe</i>				
Przychody ze sprzedaży	tys. zł	4.692	27.423	42.242
Zysk netto	tys. zł	-1.094	79	4.805
<i>Wskaźniki płynności</i>				
Wskaźnik ogólnej płynności		15,78	1,65	2,79
Wskaźnik szybkiej płynności I		15,77	0,27	1,20
<i>Wskaźniki wspomagania finansowego</i>				
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	%	0,83	55,43	30,60
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	%	671,89	179,65	355,86
Wskaźnik trwałości struktury finansowania	%	93,91	58,55	70,49
<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem ze sprzedaży	%	-2,02	33,35	34,75
Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	%	-23,32	0,29	11,37
Rentowność kapitału własnego	%	-5,68	0,41	9,85
Dźwignia finansowa		0,00	-0,01	0,03

Ogólna ocena sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa prowadzi działalność o zróżnicowanym profilu, jednak głównymi kierunkami realizowania przychodów pozostają, podobnie jak w roku ubiegłym działalność deweloperska i handel obuwem. Przekłada się to na strukturę majątkową, w której dominują aktywa obrotowe. Ich udział w sumie bilansowej wzrósł w porównaniu do roku 2007 o 12,78 punktów procentowych do poziomu 80,19%, przede wszystkim dzięki zwiększeniu wartości ich głównych pozycji: zapasów o 31,57% do kwoty 32.212 tys. zł; środków pieniężnych, które wzrosły o 621,44% do kwoty 21.809 tys. zł.



Aktywa trwałe zanotowały jedynie niewielki spadek wartości o 1,50% wynikający z postępującego zużycia rzeczowego majątku trwałego i składały się przede wszystkim z ustalonej w 2007 roku wartości firmy w kwocie 10.502 tys. zł.

Zmiany zachodzące w pasywach należy ocenić pozytywnie. Udział kapitału własnego w strukturze źródeł finansowania na koniec badanego okresu zwiększył się o 24,62 punktów procentowych i wynosi 68,65%, a jego wartość nominalna wzrosła w porównaniu do roku poprzedniego o 152,67% do kwoty 48.762 tys. zł. Jednocześnie Grupa Kapitałowa o 13,94% zwiększyła swoje zadłużenie z tytułu wykorzystania krótkoterminowego kapitału obcego, w tym o 5,19% zwiększono zaangażowanie kredytów i pożyczek będących głównym źródłem finansowania obcego według stanu na 31.12.2008 roku. Zobowiązania długoterminowe zmniejszyły się w ciągu badanego roku o 79,44% i na dzień bilansowy stanowiły 1,84% pasywów.

Powyższe zmiany w strukturze majątkowo-kapitałowej wpłynęły również na wyraźny wzrost wskaźników płynności. Wskaźnik płynności ogólnej w Grupie kształtuje się na wysokim poziomie i wynosi 2,79, z kolei wskaźnik płynności szybkiej I wskazuje, że Grupa jest zdolna uregulować w krótkim czasie około 120% swojego bieżącego zadłużenia.

Ponadto Grupa Kapitałowa spełnia tzw. „złotą” regułę bilansową zapewniając ponad trzykrotne pokrycie majątku trwałego kapitałami stałymi.

W całym objętym analizą okresie, podstawowym źródłem przychodów Grupy Kapitałowej były przychody ze sprzedaży – stanowiły one w 2008 roku 95,87% przychodów ogółem, w tym: przychody ze sprzedaży produktów 26,96%, przychody ze sprzedaży towarów 68,13%. Jednocześnie nastąpił wzrost wolumenu sprzedaży, co obrazuje dynamika przychodów ze sprzedaży kształtująca się w 2008 roku na poziomie 154,04%. Pozostałe przychody operacyjne zanotowały niewielkie fluktuacje i miały relatywnie małe znaczenie na kształtowanie się wyniku finansowego, natomiast przychody finansowe, na które złożyły się przede wszystkim odsetki, wykreowały 3,18% przychodów ogółem.

Koszty sprzedanych produktów łącznie z wartością sprzedanych towarów i materiałów stanowiły 71,86% ogółu poniesionych w 2008 roku wydatków. Koszty te odnotowały w roku bieżącym, podobny do tempa zmian wolumenu sprzedaży, wzrost o 50,81%. Koszty sprzedaży zwiększyły się natomiast o 21,91% i ich wskaźnik w ogólnej strukturze spadł o 2,98 punktu procentowego do poziomu 20,39%. Podobnie jak w przypadku pozostałych przychodów, pozostałe koszty operacyjne miały marginalne znaczenie.

Specyfika prowadzonych przez Grupę Kapitałową działalności znajduje wyraźne odbicie w strukturze kosztów rodzajowych. W 2008 roku 73,98% ogółu ponoszonych kosztów stanowiły koszty usług obcych. Oprócz nich najistotniejsze pozycje kosztów w układzie rodzajowym stanowiły wynagrodzenia – 12,19%, oraz zużycie materiałów i energii - 5,89%. Poza ostatnim wymienionym rodzajem kosztu, który zmniejszył się aż o 89,37% wszystkie pozostałe grupy odnotowały zwiększenie. Najszybszy wzrost o 173,89% dotyczył kosztów usług obcych.

Równoczesny wzrost przychodów ze sprzedaży o 14.819 tys. zł i odpowiadających im kosztów o 9.287 tys. zł poskutkowały zwiększeniem zysku brutto ze sprzedaży o 60,49% do poziomu 14.677 tys. zł. Biorąc pod uwagę poniesione koszty sprzedaży, ogólnego zarządu oraz pozostałe przychody i koszty, zysk z działalności operacyjnej wyniósł w 2008 roku 4.715 tys. zł. Osiągnięty na działalności finansowej zysk w wysokości 991 tys. zł doprowadził ostatecznie do uzyskania zysku brutto w wysokości 5.706 tys. zł, tj. o 5.280 tys. zł wyższego niż w roku poprzednim. Również zysk netto przypadający Akcjonariuszom Grupy Kapitałowej jest wyższy od zysku z roku poprzedniego i wynosi 4.509 tys. zł.

Wypracowany zysk netto oraz zysk ze sprzedaży porównane do odpowiadających im wolumenów przychodów informują o zmianach rentowności prowadzonej działalności. Rentowność sprzedaży mierzona



zyskiem ze sprzedaży wzrosła o 1,40 punktu procentowego do poziomu 34,75%, natomiast rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto wyniosła 11,37%. W 2008 roku każde 100,00 zł zaangażowane w kapitał własny przyniosło 9,85 zł zysku netto.

Struktura rachunku przepływów pieniężnych w zakresie działalności operacyjnej nie uległa w porównaniu z rokiem poprzednim istotnym zmianom, Grupa Kapitałowa nie wygenerowała po raz kolejny dodatnich przepływów pieniężnych na tym segmencie działalności. W porównaniu do roku ubiegłego, zmianie uległo główne źródło dopływu pieniądza - finansowanie działalności w bardzo dużej części oparte było o wpływy z tytułu emisji akcji, które wyniosły 25.075 tys. zł. Zdecydowanie mniejsze były natomiast wydatki w segmencie inwestycyjnym, które ograniczyły się do przepływów z tytułu nabycia rzeczowy aktywów trwałych w wysokości 450 tys. zł.

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.



III. Część szczegółowa raportu

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, które nie zostałyby usunięte.

2. Zasady i metody wyceny aktywów i pasywów

Politykę rachunkowości Grupy oraz zasady wykazywania danych przedstawiono w pkt. 13 wprowadzenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31.12.2008 roku.

Na podstawie uchwały nr 26 z dnia 30.03.2007 roku Walnego Zgromadzenia, sprawozdania finansowe (jednostkowe i skonsolidowane) MASTERS SA sporządzane są zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz interpretacjami opublikowanymi przez Stały Komitet ds. Interpretacji przy RMSR. Jednostka dominująca prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości opracowaną dla Grupy na podstawie 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.

Jednostki zależne w swoich zasadach (politykach) rachunkowości stosują postanowienia ustawy o rachunkowości i wydane na jej podstawie przepisy wykonawcze, a sprawozdania finansowe dla celów konsolidacji dostosowują do zasad stosowanych w Grupie.

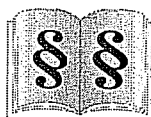
W związku z koniecznością dostosowania się z dniem 1.01.2009 roku do wymogów IFRIC 15, Grupa od 1.01.2009 roku zmieniła swoje zasady rachunkowości. Do końca 2008 roku Grupa ujmowała przychody z działalności deweloperskiej na podstawie MSR 11 metodą procentową, natomiast od 1.01.2009 roku będzie to czyniła zgodnie z postanowieniami MSR 18 wykazując przychód w momencie przeniesienia własności na nabywcę. W związku z tym dane finansowe za rok 2008 prezentowane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za rok 2009 jako dane porównawcze będą się istotnie różnić od danych zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31.12.2008 roku.

3. Charakterystyka skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2008 rok zostało sporządzone metodą konsolidacji pełnej.

Struktura aktywów i pasywów Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym bilansie za rok zakończony dnia 31.12.2008 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.



4. Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych

Wykazany stan kapitału własnego jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Kapitałem podstawowym Grupy Kapitałowej jest kapitał podstawowy jednostki dominującej.

Dane dotyczące kapitału zakładowego przedstawiono w nocie nr 12 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Do kapitału własnego Grupy Kapitałowej włączono tylko tę część odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych, które powstały od dnia objęcia kontroli nad nimi przez jednostkę dominującą. Kapitał udziałowców mniejszościowych został prawidłowo ustalony.

5. Rok obrotowy jednostek Grupy Kapitałowej

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, zostały sporządzone na dzień 31.12.2008 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 01.01.2008 roku do dnia 31.12.2008 roku.

6. Wyłączenia konsolidacyjne

Wyłączenia konsolidacyjne dotyczą:

- wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) jednostek objętych konsolidacją,
- obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją,
- udziałów i kapitałów w Spółkach.

Dokonane wyłączenia konsolidacyjne są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną i zostały prawidłowo ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej.

7. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa nie sprzedała żadnych udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych.

8. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy Kapitałowej

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy Kapitałowej MASTERS została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31.12.2008 roku.



9. Pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W roku obrotowym Grupa Kapitałowa sporządziła pozostałe elementy skonsolidowanego sprawozdania finansowego (skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) kompletnie i zgodnie z przepisami o rachunkowości, obowiązującymi Grupę. Stwierdzono wewnętrzną spójność pomiędzy poszczególnymi elementami tych sprawozdań.

10. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19.02.2009 w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. nr 33, poz. 259), Zarząd jednostki dominującej sporządził sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej MASTERS za 2008 rok. Informacje zawarte w tym sprawozdaniu są zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej.

11. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w MSSF, które zostały zatwierdzone przez UE

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności, które spowodowałyby modyfikacje w opinii biegłego rewidenta.

IV. Uwagi końcowe

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia, stanowiąca odrębny dokument.

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

W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie przepisów prawa mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Uzyskaliśmy też pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w ciągu badanego okresu w Grupie Kapitałowej MASTERS nie doszło do złamania przepisów prawa.



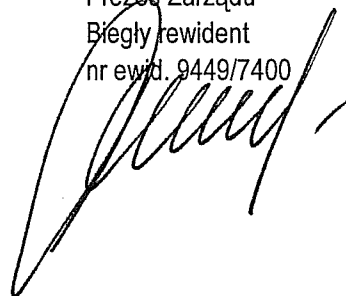
Niniejszy raport zawiera 14 stron kolejno ponumerowanych oraz załącznik stanowiący integralną część niniejszego raportu. Każda ze stron została oznaczona podpisem biegłego rewidenta.

DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.
20-011 Lublin Al. J. Piłsudskiego 1a
nr ewidencyjny 232

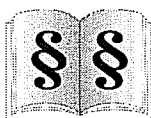
Marcin Żurawicz
Biegły rewident
nr ewid. 11339/8114



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



Lublin, dnia 29 kwietnia 2009 roku



Zestawienia tabelaryczne analizy sytuacji majątkowej i finansowej za lata 2006-2008

Wykaz tabel

- Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2006, 31.12.2007, 31.12.2008
- Tabela 2. Podstawowe wielkości bilansowe i wskaźniki ekonomiczne
- Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za okresy: 2006, 2007, 2008
- Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych
- Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów
- Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za okresy: 2006, 2007, 2008
- Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Przyjęte założenia dla potrzeb analizy

Dla celów analizy sprawozdania te zostały przekształcone w sposób następujący:

- a) wprowadzono w rachunku zysków i strat dodatkowe informacje w zakresie wyników na działalności finansowej,
- b) analizie poddano rachunek zysków i strat łącznie dla działalności kontynuowanej i zaniechanej.
- c) Jako wartości porównywalne za 2006 rok przyjęto dane z przekształconego jednostkowego sprawozdania finansowego jednostki dominującej

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



Tabela 1. Zestawienie analitycznych bilansów na dzień: 31.12.2008, 31.12.2007, 31.12.2006

Wyszczególnienie	31.12.2006 (I)		31.12.2007 (II)		31.12.2008 (III)		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	II/I	III/II
A. AKTYWA								
1. Aktywa trwałe	2 887	13,98%	14 284	32,59%	14 070	19,81%	488,22%	98,50%
2. Rzeczne aktywa trwałe	61	0,30%	3 338	7,62%	3 306	4,65%	5472,15%	99,04%
3. Nieuchwytne aktywa trwałe								
4. Wartości niematerialne i prawne			15	0,03%	9	0,01%		60,00%
5. Należności długoterminowe	294	1,43%	10 502	23,96%	10 502	14,79%		100,00%
6. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży			322	0,73%	69	0,10%	109,52%	21,43%
7. Inne aktywa finansowe	2 180	10,63%						
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochod.			107	0,24%	184	0,26%		171,96%
9. Inne aktywa trwałe	332	1,62%						
B. Aktywa obrotowe	17 047	83,06%	29 543	67,41%	56 961	80,19%	173,30%	192,81%
1. Zapasy	154	0,75%	24 483	55,86%	32 212	45,35%	131,57%	131,57%
2. Należności z tytułu dostaw i usług			217	0,40%	1 096	1,54%	140,91%	505,07%
3. Należności z tytułu podatków dochodowych			146	0,33%	54	0,08%		36,99%
4. Pozostałe należności publiczno-prawne	48	0,23%	256	0,58%	754	1,06%	533,33%	204,53%
5. Pozostałe należności krótkoterminowe	1 267	6,18%	1 133	2,59%	902	1,27%	89,42%	79,61%
6. Rozliczenia międzyokresowe	18	0,09%	285	0,65%	134	0,19%	1583,33%	47,02%
7. Krótkoterminowe aktywa finansowe (udzielone pożyczki)								
8. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pien.	15 560	75,85%	3 023	6,90%	21 809	30,70%	19,43%	721,44%
9. Aktywa trwałe przeznaczane do sprzedaży	599	2,92%						
C. Aktywa trwałe przeznaczane do sprzedaży	20 513	100,00%	43 827	100,00%	71 031	100,00%	213,65%	162,07%
P.A.S.Y.W.A								
A. Kapitał (fundusz) własny	19 263	93,91%	19 299	44,03%	48 762	68,65%	100,19%	252,67%
1. Kapitał (fundusz) podstawowy	2 270	11,07%	6 811	15,54%	10 216	14,38%	300,04%	149,59%
2. Akcje własne								
3. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny								
4. Kapitał zapasowy i rezerwy	18 111	88,29%	406	0,93%	328	0,46%	2,24%	80,79%
5. Kapitał z nadwyżki akcji pow. Wart. Nominah.	-1 118	-5,45%	11 980	27,33%	33 516	47,19%	279,77%	469,80%
6. Zyski straty z tytułu zysku	-24	-0,12%	102	0,23%	4 702	6,62%		327,12%
-w tym zysk strata z lat ubiegłych	-1 094	-5,33%	39	0,09%	193	0,27%		10486,05%
-w tym zysk strata z lat ubiegłych	-1 094	-5,33%	43	0,10%	4 509	6,35%		225,42%
B. Kapitały mniejszości			236	0,54%	532	0,75%		
C. Ujemna wartość firm jednostek podporządkowan.								
D. Zobowiązania długoterminowe	170	0,83%	6 362	14,52%	1 308	1,84%	3742,35%	20,56%
1. Kredyty bankowe i pożyczki			554	1,26%				
2. Rezerwy								
3. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	165	0,80%	148	0,34%	945	1,33%	89,70%	638,51%
4. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	5	0,02%	5 660	12,91%	363	0,51%	113200,00%	6,41%
E. Rezerwy i zobowiązania krótkoterminowe	1 080	5,26%	17 930	40,91%	20 429	28,76%	1660,19%	113,94%
1. Kredyty bankowe i pożyczki	168	0,82%	11 216	25,59%	11 798	16,61%		105,19%
2. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług			3 589	8,19%	4 247	5,98%	2156,31%	118,33%
3. Zobowiązania z tytułu podat. Dochodow.								
4. Pozostałe zobowiązania publiczno-prawne	890	4,34%	337	0,77%	653	0,92%	37,87%	193,77%
5. Inne zobowiązania publiczno-prawne			42	0,10%	42	0,06%		100,00%
6. Inne zobowiązania finansowe			2 578	5,88%	1 684	2,37%		65,32%
7. Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	10	0,05%	265	0,38%	265	0,37%	1680,00%	157,74%
8. Rezerwy i inne rozliczenia międzyokresowe	12	0,06%			1 740	2,45%		
9. Przychody przyszłych okresów								
F. zobowiązania bezpośrednio zniżające z	20 513	100,00%	43 827	100,00%	71 031	100,00%	213,65%	162,07%



Lp.	Nazwa wskaźnika (wielkość)	Spółdzielca wyliczenia (przebieg wzór)	2006 (I)	2007 (II)	2008 (III)	Zmiany wskaźnika (wielkość)
Podstawowe wielkości bilansowe						
1	Aktywa netto (licząc wartość jednostki)	kapitał własny - dywidenda	19 263	19 299	48 762	100,19%
2	Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe	19 263	25 661	50 070	253,14%
3	Kapitał pracujący	kapitał stały - aktywa trwałe	16 396	11 377	36 000	250,93%
						219,57%
						316,43%
Statystyczne wskaźniki płynności finansowej						
4	Wskaźnik ogólnej płynności	aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	15,78	1,65	2,79	-14,14
5	Wskaźnik szybkiej płynności I	plwyne aktywa obrotowe zobowiązania bieżące	15,77	0,27	1,20	-15,50
6	Wskaźnik szybkiej płynności II	środki pieniężne i ekwiwalenty fr pien zobowiązania bieżące	14,407	0,169	1,07	-14,239
Wskaźniki rotacji						
7	Cykł rotacji zapasów w dniach	zapas ogółem (stan średni) x 360 koszt dziennej sprzedaży	38	165	271	233
8	Cykł rotacji należności w dniach	nałen. z tyt. dost. i ust (stan średni) x 360 przychody ze sprzedaży	61	2	6	-59
9	Cykł rotacji zobowiązań w dniach	zobow. z tyt. dost. i ust. (stan średni) x 360 koszt dziennej sprzedaży - emisycje	54	26	38	-28
Wskaźniki wspomagania finansowego (wyplacalności) i struktury kapitałowo-majtkowe						
10	Wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem aktywa ogółem	6,09%	55,43%	30,60%	49,34
11	Wskaźnik sfinansowania majątku kap. własnym	kapitał własny aktywa ogółem	93,91%	44,03%	68,65%	-49,88
12	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym (wsk. zaangażowania kapitału własnego)	kapitał własny aktywa trwałe	671,89%	135,11%	346,57%	-536,78
13	Samofinansowanie majątku obrotowego (wskaźnik zainwestowania kapitału obrotowego)	zobowiązania bieżące aktywa obrotowe	6,34%	60,69%	35,86%	54,35
14	Wskaźnik "Złoty" regul. bilansowej	kapitały stałe aktywa trwałe	671,89%	179,65%	355,86%	-492,24
15	Trwałość struktury finansowania	kapitały stałe pasywa ogółem	93,91%	58,55%	70,49%	-35,36
16	Wskaźnik utruchoniemia środków	aktywa trwałe aktywa ogółem	13,98%	32,59%	19,81%	18,61
						5,83
						-12,78

Uwaga! Informacja dodatkowa

1 Kapitał własny = fundusze - dywidenda; Zobowiązania ogółem = Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

2. **Płynne aktywa obrotowe = Aktywa obrotowe - Zapasy - Krótkotermin. rozl. międzyokresowe**

Przychód ze sprzedaży = Przychody netto ze sprzedaży produktów + Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów; t - stopa podatku dochodowego

Wariant kalkulacyjny

Tabela 3. Zestawienie analitycznych rachunków zysków i strat za okresy: 2008 (I), 2007 (II), 2008 (III)

Wyszczególnienie	2008 (I)		2007 (II)		2008 (III)		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	III/I	III/II
Przychody i zyski ogółem	6 163	100,00%	27 882	100,00%	44 063	100,00%	452,41%	158,03%
Koszty i straty ogółem	7 886	100,00%	27 485	100,00%	38 357	100,00%	361,83%	139,70%
A. Przychody ze sprzedaży	4 692	76,13%	27 423	98,35%	42 242	95,87%	584,46%	154,04%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	169	2,74%	2 965	10,63%	11 878	26,96%	1754,44%	400,61%
II. Przychody ze sprzedaży towarów	585	9,49%	24 150	86,62%	30 019	68,13%	4128,21%	124,30%
III. Przychody ze sprzedaży usług	3 938	63,09%	308	1,09%	345	0,78%	7,82%	112,01%
B. Koszt sprzedanych produktów, towar. i mater.	4 787	63,10%	18 278	66,57%	27 565	71,86%	381,83%	150,81%
I. Koszt wyl. Sprzed. Produktów i usług	3 978	52,49%	2 230	8,12%	7 825	20,40%	56,06%	350,90%
II. Wartość sprzedanych towarów	809	10,60%	16 048	58,45%	19 740	51,46%	1903,60%	123,01%
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	-95	x	9 145	x	14 677	x	160,49%	
I. Koszt sprzedaży	300	3,95%	6 416	23,37%	7 822	20,39%	2138,67%	121,91%
II. Koszt ogólnego zarządu	1 705	22,48%	2 022	7,36%	2 269	5,92%	118,59%	112,22%
III. Pozostałe przychody operacyjne	1 287	20,88%	304	1,09%	419	0,95%	23,62%	137,83%
IV. Pozostałe koszty operacyjne	621	8,19%	277	1,01%	290	0,76%	44,61%	104,69%
D. Zysk (strata) operacyjny	-1 434	x	734	x	4 715	x	642,37%	
I. Przychody finansowe	184	2,99%	155	0,56%	1 402	3,18%	84,24%	904,52%
II. Koszty finansowe	173	2,38%	463	1,69%	411	1,07%	267,63%	88,77%
w tym odsetki								
Wynik na działalności finansowej	11	x	-308	x	991	x		
E. Zysk (strata) brutto	-1 423	x	426	x	5 706	x		1339,44%
I. Obciążenie wyniku brutto	-329	x	347	x	901	x		259,65%
II. Udział w stratach zyskach netto jednostek								
F. Zysk (strata) netto	-1 094	x	79	x	4 805	x		6082,28%
I. Akcjonariuszy jednostki dominującej		x	43	x	4 509	x		10486,05%
II. Udziałowców mniejszościowych			36		296			821,22%
Zysk (strata) netto po uwzgl. dywidendy	-1 094	x	36	x	296	x		822,22%



Tabela 4. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych

Wyszczególnienie	2006 (I)		2007 (II)		2008 (III)		Dynamika (rok poprzedni=100%)		
	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	II/I	III/I	III/II
1. amortyzacja	246	4,09%	273	1,10%	369	1,44%	110,98%	135,16%	121,63%
2. zużycie materiałów i energii	572	10,24%	14 240	57,15%	1 513	5,89%	2489,51%	248,51%	10,63%
3. usługi obce	3 203	57,35%	6 526	27,84%	18 997	73,98%	216,55%	273,89%	273,89%
4. podatki i opłaty	201	3,60%	525	2,11%	990	3,86%	261,19%	261,19%	188,57%
5. wynagrodzenia	1 173	21,00%	2 398	9,62%	3 129	12,19%	204,43%	204,43%	130,48%
6. ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	168	3,01%	448	1,80%	529	2,06%	266,67%	266,67%	118,08%
7. pozostałe koszty rodzajowe	22	0,39%	97	0,39%	150	0,58%	440,91%	440,91%	154,64%
Razem koszty rodzajowe	5 585	100,00%	24 917	100,00%	25 677	100,00%	446,14%	446,14%	103,05%

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i efektywności wykorzystania zasobów

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przebieg, wartość)	Wskaźniki rentowności			Wzrosty wskaźnika	
			2006 (I)	2007 (II)	2008 (III)	II-I	III-I
Wskaźniki rentowności							
1	Rentowność sprzedaży mierzona zyskiem netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	-23,32%	0,29%	11,37%	23,61	34,69
2	Rentowność sprzedaży mierz. zysk ze sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychód ze sprzedaży}}$	-2,02%	33,33%	34,75%	35,37	36,77
3	Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek (aktywny) ogółem}}$	-5,33%	0,18%	6,76%	5,51	12,09
4	Rentowność kapitału ogółem	$\frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki} \times (1-t)}{\text{kapitał finansowy ogółem}}$	-5,33%	0,95%	7,22%	6,28	12,55
5	Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	-5,68%	0,41%	9,85%	6,09	15,53
6	Dźwignia finansowa	$\frac{\text{Rentowność kapitału własnego} - \text{Rentowność kapitału ogółem}}{\text{Rentowność kapitału ogółem}}$	0,00	-0,01	0,03	0,00	0,03
Wskaźniki efektywności wykorzystania zasobów							
7	Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem (śr. roczn.)}}$	0,32	0,85	0,74	0,53	0,42
8	Obrotowość (produktywność) aktywów trwałych	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{aktywa trwałe (śr. roczn.)}}$	1,05	3,20	2,98	2,15	1,93
9	Przychodowość (wydajność) pracownika	$\frac{\text{przychód ze sprzedaży}}{\text{średnia liczba pracowników}}$	204,00	210,95	260,75	103,40%	127,82%
							123,61%

Tabela 6. Zestawienie analitycznych rachunków przepływów pieniężnych za okresy: 2006 (I), 2007 (II), 2008 (III)

Wyszczególnienie		2006 (I)		2007 (II)		2008 (III)		Dynamika (rok poprzedni=100%)	
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej									
I. Zysk (strata) brutto	-1 123	30,79%	426	-5,47%	5 706	-90,18%			1330,44%
II. Korekty razem	-3 199	69,21%	-8 209	105,46%	-12 033	190,18%	256,61%		146,58%
1. Amortyzacja	246	-5,52%	273	-3,51%	369	-5,83%	110,98%		135,10%
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych									
3. Odsetki i dywidendy netto	-119	2,57%	80	-1,03%	-538	8,50%			240,91%
4. Podatek dochodowy od zysku przed opodatkowaniem			-374	4,80%	-901	14,24%			26,71%
5. Podatek dochodowy zapłacony			146	-1,88%	39	-0,62%			697,39%
6. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-272	5,88%	27	-0,35%	-83	1,31%	47,72%		63,13%
7. Zmiana stanu rezerw	-482	10,53%	-230	2,95%	-1 604	25,35%			0,93%
8. Zmiana stanu zapasów	1 108	-23,97%	-12 243	157,28%	-7 729	122,16%			
9. Zmiana stanu należności	-207	4,88%	3 791	-48,70%	-2 444	38,63%			
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych	-3 458	74,82%	-32	0,41%	885	-13,99%			
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-173	3,49%	352	-4,52%	-27	0,43%			
12. Inne korekty	158	-3,42%							
13. Zyski (straty) majątkowe									
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-4 622	100,00%	-7 784	100,00%	-6 327	100,00%	168,41%		81,28%
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej									
I. Wpływy	5 140	100,00%	992	100,00%	1 885	100,00%	19,30%		190,07%
1. Wpływy ze sprzedaży rzecz. Aktywów trwałych	5 140	100,00%	992	98,99%	568	30,13%	19,11%		57,84%
2. Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inv.									
3. Wpływy ze sprzedaży WNIP									
4. Wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych									
5. Spłata udzielonych pożyczek									
6. Wpływy ze sprzedaży innych aktywów									
7. Otrzymane dywidendy i udziały w zyskach									
8. Otrzymane odsetki									
9. Inne wpływy inwestycyjne			10	1,01%	1 317	69,87%			13170,00%
II. Wydatki	-2 324	100,00%	-14 786	100,00%	-450	100,00%	636,23%		3,04%
1. Nabycie rzecz. aktywów trw.	-144	6,20%	-510	3,45%	-450	100,00%	354,17%		88,24%
2. Nabycie nieruchomości inwestycyjnych									
3. Nabycie WNIP									
4. Nabycie aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży									
5. Nabycie innych aktywów finansowych									
6. Nabycie jednostki zależnej po podleganiu									
7. Inne wydatki inwestycyjne			-14 061	95,10%			9,86%		
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 180	93,80%	-13 794	1,45%	1 435	x			
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej									
I. Wpływy	17 115	100,00%	9 313	100,00%	29 055	100,00%	54,41%		311,90%
1. Wpływy z tytułu emisji akcji	15 504	90,59%	380	4,08%	25 075	86,30%	2,45%		6594,68%
2. Wpływy z tytułu zaciągnięcia	1 481	8,65%	8 677	93,17%	3 980	13,70%	45,87%		
3. Sprzedaż akcji własnych									
4. Inne wpływy finansowe	130	0,76%	256	2,75%	-5 377	100,00%	277,55%		1976,84%
II. Wydatki	-98	100,00%	-272	100,00%	-37	0,69%			119,35%
1. Spłata zobowiązań z tytułu kredytu					-37				
2. Spłata pożyczek/kredytów	-87	88,78%	-31	11,40%	-3 805	70,76%	18,60%		
3. Dywidendy wypłacone akcjonariuszom					-1 000				
4. Dywidendy wypłacone akcjonariuszom									
5. Zapłacone odsetki	-11	11,22%	-165	60,66%	-535	9,95%	1500,00%		324,24%
6. Udziały pożyczki			-76	27,94%					
7. Inne wydatki finansowe									
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	17 017	x	-9 041	x	23 678	x	53,13%		261,90%
D. Przepływy pieniężne netto razem									
	15 211	x	-12 537	x	18 786	x			

Tabela 7. Dynamiczne wskaźniki płynności finansowej

Lp	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia (przebiegi wzór)	Wskaźnik ustalony za:				Zmiany wskaźnika		
			2006 (I)	2007 (II)	2008 (III)	II-I	III-I	III-II	
1.	Wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	przebiegi z działalności operacyjnej przebiegi z działalności operacyjnej + przepływy fin. fin.	-26,21%	-308,77%	-25,71%	-282,56	0,50	283,06	
2.	Wskaźnik udziału zysku netto w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	zysk netto przebiegi z działalności operacyjnej	30,79%	-5,47%	-90,18%	-36,26	-120,97	-84,71	
3.	Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówkowej	przebiegi z działalności operacyjnej przebiegi z działalności operacyjnej + przepływy z działalności operacyjnej + wydatki na wni p. i trzeczowe aktywne finansowe	-1909,92%	-995,40%	-108,58%	914,52	1801,34	886,82	
4.	Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	przebiegi z działalności operacyjnej przebiegi z działalności operacyjnej + przepływy z działalności operacyjnej	-77,30%	-28,07%	-14,83%	49,23	62,47	13,24	