

GRUPA KAPITAŁOWA SELENA FM

**RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY
OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA
SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej (zwanej dalej „Grupą” lub „Grupą Kapitałową”) jest Selena FM S.A. (do 31 października 2007 roku Selena FM Sp. z o.o.) („jednostka dominująca”, „Spółka”).

Jednostka dominująca została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 28 grudnia 1993 roku jako Przedsiębiorstwo Budownictwa Mieszkaniowego Sp. z o.o.. W dniu 6 grudnia 2006 roku nastąpiła zmiana nazwy Spółki na Selena FM Sp. z o.o., a następnie dnia 26 września 2007 roku Selena FM Sp. z o.o. została przekształcona w spółkę akcyjną. Siedziba Spółki mieści się we Wrocławiu, ul. Strzegomska 2-4.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.6a ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity: Dz. U. nr 76 z 2002 roku z późniejszymi zmianami - „ustawa o rachunkowości”) sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

W dniu 31 października 2007 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000292032.

Jednostka dominująca posiada numer NIP: 844-00-30-031 nadany w dniu 20 stycznia 1994 roku oraz symbol REGON: 890226440 nadany w dniu 13 lutego 2007 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności jednostki dominującej jest:

- Usługi doradcze w zakresie zarządzania strategicznego;
- Usługi doradcze w zakresie zarządzania finansami;
- Usługi doradcze w zakresie strategii sprzedaży;
- Usługi prowadzenia ksiąg rachunkowych.

Przedmiotem działalności jednostek Grupy Selena FM jest produkcja, dystrybucja i sprzedaż materiałów budowlanych do drzwi i okien oraz ogólnobudowlanych.

W dniu 31 grudnia 2007 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 886.200 złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 148.777.716,14 złotych.

Zgodnie z odpisem z Księgi Akcji na dzień 30 kwietnia 2008 roku struktura własności kapitału podstawowego Spółki była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
Krzysztof Domarecki	9.538.000	13.538.000	476.900,00	41,97%
Anna Kozłowska	4.000	4.000	200,00	0,02%
Andrzej Kozłowski	132.000	132.000	6.600,00	0,58%
Spółka Syrius	8.050.000	8.050.000	402.500,00	35,43%
Investments S.a.r.l.				
Emisja publiczna	5.000.000	5.000.000	250.000,00	22,00%
	-----	-----	-----	-----
Razem	22.724.000	26.724.000	1.136.200,00	100,00%
	=====	=====	=====	=====

Zgodnie ze stanem księgi akcyjnej jednostki dominującej na dzień 10 czerwca 2008 roku, w roku obrotowym oraz po dacie bilansowej do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w strukturze własnościowej kapitału podstawowego jednostki dominującej:

W wyniku połączenia Spółki ze spółką Domarecki i Wspólnicy Sp. j., które miało miejsce w dniu 28 czerwca 2007, kapitał podstawowy Spółki został podniesiony o 29.700 złotych. W wyniku podwyższenia kapitału Krzysztof Domarecki objął 229 dodatkowych udziałów, Andrzej Kozłowski objął 66 udziałów, natomiast Anna Kozłowska objęła 2 udziały. Po dokonaniu podwyższenia kapitału, kapitał podstawowy Spółki wynosił 483.700 złotych. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 25 lipca 2007 roku.

W dniu 27 lipca 2007 Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników uchwaliło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki z kwoty 483.700 złotych do kwoty 886.200 złotych o kwotę 402.500 złotych, poprzez ustanowienie 4.025 nowych udziałów o wartości nominalnej 100 złotych każda. Udziały zostały objęte w całości w zamian za wkłady pieniężne przez spółkę prawa luksemburskiego Syriusz Investment S.a.r.l.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Wspólników Spółki, które odbyło się 26 września 2007 roku, jednomyślnie podjęło uchwałę o przekształceniu Selena FM sp. z o.o. w spółkę akcyjną. Kapitał zakładowy w przekształconej spółce akcyjnej wynosił 886.200,00 zł i dzielił się na 17.724.00 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł. W dniu 31 października 2007 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu zarejestrował przekształcenie w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w dniu 24 kwietnia 2008 roku podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii C. Wysokość kapitału zakładowego po rejestracji wynosi 1.136.200,00 zł i dzieli się na 22.724.000 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł (pięć groszy) każda. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosi 26.724.000 głosów.

Struktura kapitału zakładowego Selena FM S.A. po rejestracji zmian przedstawia się następująco:

- 4.000.000 akcji serii A, co stanowi 17,60 % kapitału zakładowego Spółki i upoważnia do 8.000.000 głosów (stanowiących 29,94 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki),
- 13.724.000 akcji serii B, co stanowi 60,40 % kapitału zakładowego Spółki i upoważnia do 13.724.000 głosów (stanowiących 51,35 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki),
- 5.000.000 akcji serii C, co stanowi 22,00 % kapitału zakładowego Spółki i upoważnia do 5.000.000 głosów (stanowiących 18,71 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki).

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 10 czerwca 2008 roku wchodził jednoosobowo:

Krzysztof Domarecki - Prezes Zarządu

W dniu 26 lipca 2007 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Selena FM Sp. z o.o. z dniem 31 sierpnia 2007 roku odwołało z funkcji Prezesa Zarządu Spółki Pana Andrzeja Kozłowskiego oraz powołało do pełnienia tej funkcji Pana Krzysztofa Domareckiego.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2008 roku w skład Grupy Kapitałowej Selena FM wchodziły następujące jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio):

Nazwa jednostki	Metoda konsolidacji	Rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym	Podmiot uprawniony, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe
Orion Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	31.12.2007
Libra Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Ze zwróceniem uwagi	Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	31.12.2007
Carina Silicones Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	31.12.2007
Selena Co S.A.	konsolidacja pełna	Bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	31.12.2007
Sima Technologie Przemysłowe Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena S.A.	konsolidacja pełna	Bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audit Sp. z o.o.	31.12.2007
Selena Romania SRL	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007



GRUPA KAPITAŁOWA SELENA FM S.A.
 Raport uzupełniający opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku

Selena Bohemia s.r.o.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Hungária Kft.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena USA, Inc.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Deutschland GmbH	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Neue Hagfa Dr Schenk Niemcy	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena CA L.L.P.	konsolidacja pełna	Bez zastrzeżeń	N. Alimżanova	31.12.2007
Selena Ukraine Ltd.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Italia srl	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Sulamericana Ltda	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Siloxane Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Tour Net Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Bulgaria Ltd.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Vostok Moskwa	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Sever Moskwa	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007
Selena Shanghai Trading Co., Ltd.	konsolidacja pełna	Brak obowiązku badania	Brak obowiązku badania	31.12.2007

Udziały w następujących podmiotach stowarzyszonych (bezpośrednio i pośrednio) wykazane zostały metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Nazwa podmiotu i siedziba	Rodzaj działalności
FinSelena Oy	Sprzedaż hurtowa materiałów budowlanych
Foshan Chinuri-Selena Chemical Co	Sprzedaż hurtowa materiałów budowlanych
Hamil - Selena Co. Ltd	Produkcja pianek poliuretanowych oraz produktów w aerozolu

Rodzaj zmian i wpływ wywołany zmianami w stosunku do roku ubiegłego w zakresie jednostek objętych konsolidacją został przedstawiony w nocie 2 dodatkowych not

objaśniających („informacja dodatkowa”) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 18 grudnia 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz biegły rewident kierujący badaniem spełniają, w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości, warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 2 stycznia 2008 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

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. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 10 czerwca 2008 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta o następującej treści:

„Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Selena FM („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Selena FM S.A. (do 31 października 2007 roku Selena FM Sp. z o.o.) („Spółka”) z siedzibą we Wrocławiu, przy ul. Strzegomskiej 2-4, za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, obejmującego:
 - skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 312.385.348,95 złotych,
 - skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości 34.867.824,19 złotych,
 - skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie stanu kapitałów własnych o kwotę 49.797.445,74 złotych,

- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 10.794.170,28 złotych oraz
 - zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2007 roku;
 - zostało sporządzone prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w roku obrotowym od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

6. Do daty niniejszej opinii skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku nie zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym, jak wymagają tego przepisy ustawy o rachunkowości.”

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od 25 lutego 2008 roku do 10 czerwca 2008 roku, w tym w siedzibie jednostki dominującej od 10 do 16 marca 2008 roku.

3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność, prawidłowość i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 10 czerwca 2008 roku Zarządu jednostki dominującej o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, oraz
- 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.

3.3 Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku zostało zbadane przez Marka Musiała, biegłego rewidenta nr 90036/7272, działającego w imieniu Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, podmiotu wpisanego na listę pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego biegły rewident wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku zostało zatwierdzone przez Akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 18 grudnia 2007 roku.

Do dnia 10 czerwca 2008 roku skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy nie zostały złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym.

4. Sytuacja finansowa

4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2005 – 2007, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2006 roku i dnia 31 grudnia 2007 roku.

	2007	2006	2005
suma bilansowa	312.385.348,95	234.586.879,02	180.986.723,89
kapitał własny	148.777.716,14	98.834.574,05	65.185.977,78
wynik finansowy netto	34.867.824,19	30.515.800,45	13.318.539,60
rentowność majątku (%)	11,2%	13,0%	7,4%
$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
rentowność kapitału własnego (%)	37,8%	46,8%	26,4%
$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
rentowność netto sprzedaży (%)	6,7%	7,1%	4,1%
$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
płynność – wskaźnik płynności I	1,61	1,36	1,23
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
płynność – wskaźnik płynności III	0,166	0,104	0,108
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
szybkość obrotu należności	80 dni	64 dni	69 dni
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			



	2007	2006	2005
okres spłaty zobowiązań	42 dni	48 dni	57 dni
zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni			
<u>wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów</u>			
szybkość obrotu zapasów	48 dni	50 dni	47 dni
zapasy x 365 dni			
<u>wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów</u>			
trwałość struktury finansowania (%)	56,7%	47,4%	42,8%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100			
<u>suma pasywów</u>			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	52,4%	60,7%	64,0%
(suma pasywów – kapitał własny) x 100			
<u>suma aktywów</u>			
wskaźnik inflacji:			
Średnioroczny	2,50%	1,00%	2,10%
od grudnia do grudnia	4,00%	1,40%	0,70%

4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Wskaźnik rentowności majątku wyniósł w 2007 roku 11,2%, w 2006 roku wyniósł 13,0%, a w 2005 roku 7,4%. Wskaźnik rentowności kapitału własnego w 2007 roku wyniósł 37,8%, podczas, gdy w 2006 roku wyniósł 46,8%, a w 2005 roku 26,4%.
- Rentowność netto sprzedaży w 2007 roku wyniosła 6,7%, w 2006 roku 7,1%, a w 2005 roku 4,1%.
- Wskaźnik płynności I wynosił 1,61 w 2007 roku, w 2006 roku wynosił 1,36, natomiast w 2005 roku 1,23. Wskaźnik płynności III wynosił 0,166 w 2007 roku, w porównaniu do 0,104 w roku 2006 i 0,108 w roku 2005.
- Szybkość obrotu należnościami wzrosła z 64 dni w 2006 roku do 80 dni w 2007 roku. W 2005 roku szybkość obrotu należnościami wynosiła 69 dni. Okres spłaty zobowiązań spadł do 42 dni w 2007 roku, podczas gdy w 2006 roku wyniósł 48 dni, a w 2005 roku 57 dni.
- Szybkość obrotu zapasów wyniosła w 2007 roku 48 dni, podczas, gdy w roku 2006 wyniosła 50 dni, a w roku 2005 47 dni.

- Trwałość struktury finansowania wzrosła z 47,4% w 2006 roku do 56,7% w 2007 roku. W 2005 roku trwałość struktury finansowania wynosiła 42,8%. Obciążenie majątku zobowiązaniami wynosiło 52,4% w 2007 roku, w porównaniu do 60,7% w 2006 roku i 64,0% w 2005 roku.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności, przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2007 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W punkcie 6 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku Zarząd jednostki dominującej wskazał, że będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdania finansowe jednostek Grupy zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez te jednostki przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2007 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez te jednostki.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja konsolidacyjna (a w szczególności obejmujących wyłączenia dotyczące korekt konsolidacyjnych).

2. Zasady i metody wyceny aktywów i zobowiązań oraz kapitałów własnych

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz wykazywania danych przedstawiono w nocie 10 informacji dodatkowej w sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

3. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Struktura aktywów, zobowiązań i kapitałów własnych Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

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



3.1 Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w notach 10 i 22 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.2 Kapitał własny, w tym kapitał udziałowców mniejszościowych

Wykazany stan kapitałów własnych, w tym kapitału udziałowców mniejszościowych jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Kapitał własny udziałowców mniejszościowych na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosił 167 tysięcy złotych. Kapitał własny udziałowców mniejszościowych został ustalony prawidłowo i jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w notce 30 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.3 Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2007 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

4. Wyłączenia konsolidacyjne

4.1 Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją

Dokonane wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

4.2 Wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend

Dokonane wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

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

Skutki sprzedaży całości udziałów w Helios Poland Sp. z o.o. oraz Tour Net Sp. z o.o. zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy zgodnie z odpowiednimi dokumentami prawnymi i z dokumentacją konsolidacyjną.

6. Pozycje kształtujące wynik działalności grupy

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

7. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej, 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.

8. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

9. Sprawozdanie z działalności Grupy

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

10. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutów/umów jednostek Grupy mające wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

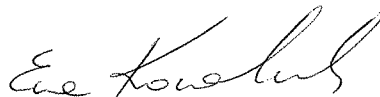
11. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania nie korzystaliśmy z wyników prac niezależnych specjalistów.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
numer ewid. 130



Tomasz Dębicki
Biegły rewident Nr 11308/8111



Ewa Kowalczyk
Biegły rewident Nr 9263/6950

Warszawa, dnia 10 czerwca 2008 roku