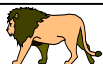




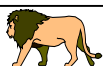
„T.M. AUDYTOR” Kancelaria Doradztwa Podatkowego i Organizacji Rachunkowości
22-100 Chełm ul. Św. Mikołaja 9/29 tel. / fax 0 82 564 32 58 ; 0 82 565 28 48

RAPORT
z wykonania umowy
zgodnie z U C H W A Ł Ą
NR XVII/14/2003 Nadzwyczajnego
Walnego Zgromadzenia
Akcjonariuszy STALPRODUKT S.A.
w Bochni z dnia 25 lutego 2003 roku

Chełm, maj 2003 rok



Spis treści	Strona
A.CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	3
I. Dane identyfikujące badaną Spółkę	3
II. Dane identyfikujące biegłego rewidenta	4
III. Podstawy prawne	4
IV. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedzający	5
V. Zakres prac	6
B. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA - Pytania, odpowiedzi i ich uzasadnienie	12
I. Pytanie Nr1 Zakup akcji przez Pana Kurnika	12
II. Pytanie Nr2 Zakup akcji własnych i ryzyka związane z zaangażowaniem kapitałowym PHSS.A.	13
III. Pytanie Nr3 Powiązania ze Spółką "STALPRODUKT-PROFIL" Sp. z o.o.	14
IV. Pytanie Nr4 Ocena strategii biznesowej realizowanej w 2002 r.	15
C. UWAGI KOŃCOWE	30



RAPORT

dla Akcjonariuszy

„STALPRODUKT” S.A.

w BOCHNI

Szanowni Państwo!

W wykonaniu umowy zawartej zgodnie z U C H W A Ł Ą NR XVII/14/2003 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy STALPRODUKT S.A. w Bochni z dnia 25 lutego 2003 roku przedstawiamy Państwu niniejsze opracowanie.

A. OGÓLNA CZĘŚĆ RAPORTU

I. Dane identyfikujące Spółkę zlecającą usługę

Nazwa i siedziba Spółki

ZAKŁAD PRZETWÓRSTWA HUTNICZEGO
„STALPRODUKT” S.A.
32-700 BOCHNIA
ul. Wygoda 69

2. Rejestracja Spółki

Zakład Przetwórstwa Hutniczego „STALPRODUKT” Spółka Akcyjna w Bochni ul. Wygoda 69 została zawiązana aktem notarialnym w dniu 26.04.1991 roku w Państwowym Biurze Notarialnym w Bochni Repertorium A nr 3180/91 na czas nieokreślony. Sąd Rejonowy dla miasta Krakowa - Śródmieścia XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym Przedsiębiorstw pod numerem KRS 0000055209.

Spółka posiada nadany jej przez Urząd Skarbowy Numer Identyfikacji Podatkowej

NIP 868-000-07-75



oraz numer statystyczny w systemie

REGON 850008147

Zarząd Spółki na dzień 31.12.2002 r. stanowią:

Pan Andrzej Dobosz - Prezes Zarządu –Dyrektor Generalny
 Pan Piotr Janeczek - Wiceprezes Zarządu - Dyrektor Finansowy
 Pan Stanisław Porębski - Członek Zarządu – Dyrektor Marketingu

II. Dane identyfikujące biegłego rewidenta

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone przez „T.M. AUDYTOR” Kancelarię Doradztwa Podatkowego i Organizacji Rachunkowości z siedzibą w Chełmie przy ul. Św. Mikołaja 9/29, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych wpisany na listę pod numerem 1823, a w jego imieniu umowną usługę wykonała Teresa Marcyniuk wpisana na listę biegłego rewidenta pod numerem 2392/627 .
 Deklaruję, iż podmiot uprawniony oraz biegły rewident biorący udział w opracowaniu materiału pozostają niezależne od Spółki „STALPRODUKT” S.A. w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

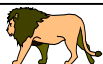
III. Podstawy prawne

1. Kapitał Spółki

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 01.01.2002 roku wynosił 13.450.000,00 złotych i dzieli się na 6.725.000 akcji o wartości nominalnej po 2,00 złote każda
 W roku obrotowym kapitał nie uległ zmianie.

Według stanu na dzień 31.12.2002 roku struktura akcji przedstawia się w sposób następujący:

SERIA I EMISJA	Wyszczególnienie	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Liczba akcji (pokrycie kapitału-gotówką).	Data rejestracji	Prawo do dywidendy od daty	Struktura
I.	Ogółem w tym;:	x	6.725.000	x	x	100,00
A	Imienne uprzywilejowane	5 głosów na WZA i podział majątku	130.000	03.07,1991	01.07.1992	1,93
B	Imienne uprzywilejowane	5 głosów na WZA i podział majątku	520.000	16.11.1993	01.01.1993	7,73
C	Imienne uprzywilejowane	Nie uprzywilejowane	780.000	20.10.1994	01.01.1995	11,60
D	Imienne	Nie	780.000	20.10.1994	01.01.1995	11,60



	uprzywilejowane	uprzywilejowane				
E	Imienne uprzywilejowane	5 głosów na WZA i podział majątku	2.210.000	30.09.1996	01.01.1996	32,86
F	Zwykłe nie uprzywilejowane	Nie uprzywilejowane	1.105.000	17.12.1996	01.01.1997	16,43
G	Nie uprzywilejowane	Nie uprzywilejowane	1.200.000	13.05.1997	01.01.1997	17,85

Struktura własności kapitału zakładowego przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji w tym uprzywilejowane	Wartość akcji w tym uprzywilejowane w tys. zł	Struktura
PHS S.A.	2.210.000	4.420	32,86
	1.144.000	2.288	
Celiński Bogdan	633.581	1.267	9,42
	633.481	1.267	
Stanisław Kurnik	451.153	902	6,71
	449.053	898	
Stalprodukt Centrostal Sp. z o.o. (Spółka zależna)	279.909	560	4,16
Stalprodukt WAMECH Sp. z o.o. (Spółka zależna)	17.700	35	0,26
Stalprodukt S.A.	672.493	1345	10,00
Pozostali akcjonariusze	460.164	4.921	36,59
RAZEM	6.725.000	13.450	100,00

Ceny akcji

Lp.	Rodzaj ceny	Cena jednej akcji	
		2001	2002
1.	Cena giełdowa	10,65	13,90
2.	Cena księgowa bez uwzględnienia akcji własnych po uwzględnieniu akcji własnych	18,03	17,63
3.	Wartość nominalna	2,00	2,00

2. Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki wg PKD 2732Z jest walcowanie na zimno.



3. Średnioroczne zatrudnienie

Średnioroczne zatrudnienie w 2002 roku, w przeliczeniu na pełne etaty wynosiło 1340 osób.

IV. Zakres prac

Przedmiotem i zakresem badania objęte są następujące zagadnienia bądź odpowiedzi na następujące pytania:

1. Czy "Stalprodukt" S.A. przekazywał własne środki bezpośrednio lub pośrednio Panu Stanisławowi Kurnikowi na nabywanie przez niego akcji "Stalprodukt" S.A. w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki "Stalprodukt" S.A. w dniach 23.08-27.09.2002 r ?
2. Określenie źródła finansowania, przyczyny i celu nabycia przez Spółkę "Stalprodukt" S.A. 672.493 akcji własnych, a w tym zagadnień powiązanych: ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka finansowego związanego z zakupem akcji własnych; ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka ekonomicznego w związku z zaangażowaniem kapitałowym w Spółce przez PHS S.A.; ustalenie kwoty (zakresu) straty lub utraconej korzyści poniesionej przez Spółkę "Stalprodukt" S.A. w wyniku ograniczenia kredytowania lub jego zaniechania przez poszczególne banki w 2002 roku.
3. Ustalenie powiązań kapitałowych pomiędzy "Stalprodukt" S.A. i "Stalprodukt – Profil" Sp. z o. o. i tego, czy zmiana tych powiązań kapitałowych miała uzasadnienie ekonomiczne dla "Stalprodukt" S.A.
4. Ocena strategii biznesowych Spółki realizowanych w roku 2002.

1. Stwierdzenie braku ograniczeń w wykonaniu czynności umownych

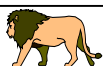
Stwierdzamy, że nie nastąpiły ograniczenia zakresu zagadnień objętego umową, zaś Zarząd Spółki udzielał wszelkich wyjaśnień i informacji oraz udostępnił wszelkie niezbędne dowody księgowe i inne dokumenty źródłowe żądane przez biegłego rewidenta obejmujące zakres umowy.

Nie stanowiło przedmiotu badania wykrywanie lub wyjaśnienie zdarzeń polegających na ściąganiu, jak również nieprawidłowości jakie ewentualnie mogłyby wystąpić poza systemem rachunkowości.

W ramach zlecenia dokonaliśmy przeglądu niezbędnych dowodów księgowych, ksiąg rachunkowych, sprawozdań finansowych i innych dokumentów przydatnych do oceny niezbędnej w realizacji zlecenia.

Przeprowadzone procedury oceny zebranego materiału dążące do sformułowania odpowiedzi na zadane pytania i zakres ich badania zawarto w dokumentacji rewizyjnej przechowywanej w siedzibie Kancelarii „T.M. AUDYTOR” w Chełmie.

Podstawą wykonania niniejszej umowy jest uchwała NR XVII/14/2003 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy „STALPRODUKT” S.A. w Bochni z dnia 25 lutego 2003 roku w sprawie powołania na wniosek akcjonariusza Polskie Huty Stali S.A. rewidenta do spraw szczególnych w trybie art. 158 b ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.



Decyzją Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy „STALPRODUKT” S.A. w Bochni z dnia 5 lutego 2002 roku „T.M. AUDYTOR” Kancelaria Doradztwa Podatkowego i Organizacji Rachunkowości w Chełmie została powołana do wykonania przedmiotu umowy.

B. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA - PYTANIA , - ODPOWIEDZI I ICH UZASADNIENIE

I. Opis zdarzenia:

W dniach 20 i 21.08. oraz 24.09.2002 r. , Pan Stanisław Kurnik nabył akcje SERII A;B;E; „STALPRODUKT” S.A. w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki „STALPRODUKT” S.A. w Bochni.

Zdarzenia te zostały ujęte w KSIĘDZIE AKCYJNEJ " akcjonariuszy posiadających akcje.

Pytanie nr 1.

Czy „STALPRODUKT” S.A. przekazywał własne środki bezpośrednio lub pośrednio Panu Stanisławowi Kurnikowi na nabywanie przez niego akcji „STALPRODUKT” S.A. w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki „STALPRODUKT” S.A.. w dniach 23.08-27.09.2002 r.?

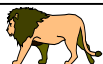
Odpowiedź:

Nic nie zwróciło mojej uwagi aby sądzić, iż nabycie przez Pana Stanisława Kurnika akcji w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji (w trybie art. 151 ust 1 Ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi) Spółki „STALPRODUKT” S.A. w dniach 23.08-27.09.2002 r. było finansowane z innych środków finansowych aniżeli środki wewnętrzne „STALPRODUKT-PROFIL” Sp. z o.o. w Bochni.

Uzasadnienie:

W dokumentacji źródłowej i księgach Spółki „Stalprodukt -Profil” Sp. z o.o. mają odzwierciedlenie zapisy zdarzeń (w dniach 23.08-27.09.2002 r.) związanych z nabyciem akcji przez Pana Stanisława Kurnika, nabytych w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki " Stalprodukt" S.A. Z ocenianych dokumentów wynika, że Spółka sfinansowała akcje ze środków na własnych rachunkach bankowych, co wskazuje, iż nie było pośredniego lub bezpośredniego zaangażowania środków pieniężnych Spółki „Stalprodukt” S.A. w Bochni w finansowaniu tego zakupu.

Spółka przestrzegała również przepisów w zakresie art. 147 ust.1 i ust.5 w związku z art. 158 a ust.3 pkt.3 lit. a ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.



Opis zdarzenia:

W wykonaniu Uchwały Nr 18/2002 z dnia 02 sierpnia 2002 r. Zarządu Spółki, w dniach 06, 07, 08 sierpnia 2002 roku Spółka "Stalprodukt " S.A. w Bochni nabyła akcje własne w następujących ilościach:

Data	Ilość	Wartość akcji
2002.08.06	347822	-
2002.08.07	141381	-
2002.08.08	183290	-
Razem	672493	x 14,90 =10.020.145,70

Pytanie nr 2.

Określenie źródła finansowania, przyczyny i celu nabycia przez Spółkę „Stalprodukt” S.A. 672.493 akcji własnych, a w tym zagadnień powiązanych: ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka finansowego związanego z zakupem akcji własnych; ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka ekonomicznego w związku z zaangażowaniem kapitałowym w Spółce przez PHS S.A.; ustalenie kwoty (zakresu) straty lub utraconej korzyści poniesionej przez Spółkę "Stalprodukt" S.A. w wyniku ograniczenia kredytowania lub jego zaniechania przez poszczególne banki w 2002 roku.

Odpowiedź:**1. Źródło finansowania zakupu akcji własnych.**

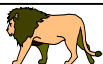
Źródłem finansowania zakupu akcji własnych były środki obrotowe na rachunku bieżącym.

2. Przyczyna zakupu akcji własnych

Zarząd dokonując samooceny efektywności finansowej przez pryzmat wskaźników, licząc się z kryteriami oceny jakie stosują współpartnerzy (banki) doszedł do wniosku, iż wykup akcji własnych utrudni przejęcie Spółki przez konkurencyjne firmy oraz ograniczy możliwość zwiększenia udziału kapitałowego w Spółce przez firmy z branży stalowej, a także zachęci mniejszościowych akcjonariuszy .posiadaczy kapitałów do dalszego lokowania w ich Spółce nie tylko w formie nabywania kolejnych emisji akcji . Sytuacja ta wpłynie również na zwiększenie wartości Firmy.

Przyczyną podjęcia przez Zarząd decyzji strategicznej, której przedmiotem było dokonanie zakupu akcji własnych była poważna szkoda, która bezpośrednio zagrażała Spółce.

Zagrażające Spółce ryzyko szczególnie groźne w skutkach - to groźba utraty płynności płatniczej, spowodowana zakwalifikowaniem firmy przez Banki do grupy wysokiego ryzyka i ograniczenie kredytowania – w przypadku zwiększenia udziału branży stalowej w Stalprodukcje. W perspektywicznym ujęciu utrata płynności stworzyłaby



brak szansy w przyszłościowej egzystencji Spółki, dla której istotne znaczenie ma zdolność do terminowego regulowania zobowiązań wobec kontrahentów.

3. Cel nabycia przez Spółkę "Stalprodukt" S.A. 672.493 akcji własnych

Znaczącym instrumentem w sterowaniu działalnością Spółki był wykup akcji własnych.

Spółka "Stalprodukt" S.A. nabyła 672.493 akcji własnych, co miało utrudnić zwiększenie udziałów w Stalprodukcje sektora stalowego oraz przejęcia Spółki przez konkurencyjne firmy, a także dążenie do zapewnienia właścicielom kapitału, którzy zainwestowali w Spółce trwałe kapitały w postaci akcji, satysfakcjonujących korzyści ekonomicznych.

Cel ten realizowany będzie przez wzrost wartości Firmy, (przy jednoczesnym utrzymaniu się w granicach rozsądnego ryzyka) mierzony rezultatem utrzymania odpowiedniego poziomu i poprawy zyskowności kapitałów własnych, w tym maksymalizacji zysku netto, przy równoczesnym zachowaniu zdolności do maksymalnego regulowania zobowiązań warunkujących kontynuowanie działalności Spółki w dającej się przewidzieć przyszłości.

Ryzyko finansowe grożące Spółce to możliwość utraty płynności. Jeżeli chodzi o porównanie ceny zakupu akcji do ceny rynkowej, to strata na zakupie wyniosła 1 zł na 1 akcję.

4. Zagadnienia powiązane

1) ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka finansowego związanego z zakupem akcji własnych.

Spółka "Stalprodukt" S.A. nie poniosła istotnego ryzyka związanego z zakupem akcji własnych. Zakup akcji uchronił Spółkę przed wykupem akcji w atrakcyjnych cenach, przez konkurencyjne firmy oraz ograniczył możliwość zwiększenia udziału kapitałowego branży stalowej w Stalprodukcje.

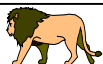
Wartość księgową akcji bez uwzględnienia akcji własnych ma znacząco wyższą cenę (zakup akcji przez Spółkę w cenie 14,90 zł, wartość księgową jednej akcji na dzień 31.12.2002 wynosiła 17,63 zł, Spółka może zbyć akcje w dowolnym terminie, ponadto może uchronić się przed zakwalifikowaniem jej do grupy podwyższonego ryzyka kredytowego w obsługujących ją bankach.

Gdyby Spółka dokonała sprzedaży akcji w cenie giełdowej na 31.12.2002 r. to strata wyniosłaby 672.493,00 zł.

Przy wzroście ceny akcji w przyszłości, zdarzenie to może mieć korzystny wpływ na sytuację finansową Spółki.

Prezentacja akcji własnych w bilansie pomniejsza wielkość aktywów i zmniejsza pasywa o wartość zakupionych akcji własnych, natomiast rozpatrzenie zdarzenia w ujęciu księgowym prezentuje akcje własne jako aktywa, które w każdej sytuacji mogą być zamienione na środki pieniężne i figurują w księgach w niezmienionej wartości.

Biorąc pod uwagę ciężar zdarzeń związanych ze zmianą polityki rachunkowości i utworzenie istotnych rezerw na świadczenia pracownicze można stwierdzić, że



sytuacja finansowa Spółki ulega poprawie, w związku z tym można sądzić, iż wartość akcji w przyszłości wzrośnie.

2) **ustalenie ponoszonego przez "Stalprodukt" S.A. ryzyka ekonomicznego w związku z zaangażowaniem kapitałowym w Spółce przez PHS S.A. jest istotne, ponieważ:**

"Stalprodukt" S.A. przy prowadzeniu działalności gospodarczej musi korzystać z zewnętrznych źródeł finansowania w tym kredytów bankowych. Zaangażowanie kapitałowe w Spółce PHS S.A. ma istotny wpływ na jakość prowadzenia działalności gospodarczej Spółki, ponieważ PHS S.A. posiada w Spółce 2.210.000 akcji, które stanowią 32,86 % udziału w kapitale zakładowym oraz 6786000 głosów stanowiących 37,35 % w ogólnej liczbie głosów WZA.

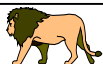
Sytuacja finansowa i gospodarcza PHS S.A. stawia bariery do możliwości pozyskania zewnętrznych źródeł finansowania działalności Spółki „Stalprodukt” S.A.

W 2002 roku banki odmówiły Spółce udzielenia kredytu z uwagi na zaangażowanie kapitałowe PHS.S.A. W związku z tą sytuacją zwiększenie zaangażowania PHS S.A. w kapitale „STALPRODUKT”S.A. spowodowałoby jeszcze większe ograniczenia w możliwości pozyskania źródeł finansowania działalności Spółki i zaliczenie jej do grupy wysokiego ryzyka kredytowego, co mogłoby doprowadzić w niedługim okresie do j upadłości Spółki i jej kontrahentów a także fiskusa.

Rozliczenie finansowego pokrycia majątku ocenianej Spółki przedstawia się następująco:

Lp	Wyszczególnienie	ROK		
		2000	2001	2002
1.	Kapitały własne		134.309	118.587
2.	Zobowiązania długoterminowe		312	8.871
3.	Rezerwy		6.538	16.852
4.	Razem kapitały stałe		141.159	144.310
5.	Ujemna wartość firmy		30.471	28.262
6.	Ogółem		171.630	172.572
7.	Aktywa trwałe		171.665	175.937
8.	Kapitały stałe na finansowanie aktywów trwałych – niedobór		-35	-3.365
9.	Aktywa obrotowe		151.703	153.333
10.	Pokrycie części aktywów trwałych i całości obrotowych zobowiązaniami bieżącymi (6-7-8)		151.738	156.698
11.	Odsetek pokrycia majątku obrotowego		100,00	100,00
a)	kapitałami stałymi		0,00	0,00
b)	zobowiązaniami bieżącymi		100,00	100,00

tys. złotych



W prezentowanej tabeli uwzględniono ujemną wartość firmy i nie uwzględniono rezerwy na podatek dochodowy w kwocie 2.079 tys. zł oraz wartości akcji własnych w kwocie 10.020 tys. zł.

Jak widać z prezentowanych danych, zamiana źródeł krótkoterminowych na długoterminowe poprawiłaby relacje w pokryciu aktywów trwałych.

Przedstawione zestawienie wskazuje, że Spółka nie **utrzymuje pełnego** pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi.

Uzasadnieniem tego zjawiska jest zakup środków trwałych oraz struktura kredytów, w tym wpływ większego zaangażowania kredytów krótkoterminowych.

Kapitały własne w Spółce w latach 2001, 2002 zmalały na skutek utworzenia rezerwy na świadczenia pracownicze, gdyż dokonano zmiany polityki rachunkowości.----- W 2002 roku pomniejszenie kapitału zakładowego o zakup akcji własnych, które po ich sprzedaży korzystnie wpłyną za zwiększenie kapitału własnego i ocena pokrycia aktywów trwałych radykalnie zmieni się.

Ocena z punktu widzenia rynku kapitałowego

Wzrost wartości akcji wpływa na wzrost wartości bieżącej Spółki, która jest emitentem akcji.

Poniżej prezentujemy podstawowe wskaźniki rynku kapitałowego

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
zysk netto przypadający na 1 akcję	<i>zysk netto</i>	max	0,10	1,16
	<i>ilość wyemitowanych akcji</i>			
relacja ceny rynkowej 1 akcji do przypadającego na nią zysku	<i>cena rynkowa jednej akcji</i>	min	6,50	11,98
	<i>zysk na jedną akcję</i>			
relacja ceny rynkowej 1 akcji do kapitałów własnych Spółki przypadających na jedną akcję	<i>cena rynkowa jednej akcji</i>	max	0,56	0,74
	<i>ogół kapitałów własnych na jedną akcję</i>			
Dane uzupełniające	zysk netto		620.182,53	7.364.146,52
	cena rynkowa 1 akcji		10,65	13,90
	kapitały własne		121.243.797,60	118.587.798,42
	ilość akcji		6.350.000	6.350.000
	wartość księgowa akcji		19,09	18,68

Zysk netto przypadający na 1 akcję wzrósł w stosunku do roku ubiegłego o 1,06 zł.



Wskaźnik ceny rynkowej akcji do zysku na jedną akcję informuje o okresie, po upływie którego należałoby oczekiwać zwrotu kapitałów ulokowanych w danych akcjach, przy założeniu, że zysk na jedną akcję nie uległ by zmianie.

Wskaźnik ceny do kapitałów własnych z roku na rok wzrasta, stwarza to korzystną sytuację do kształtowania rynku kolejnej emisji akcji.

3) ustalenie kwoty (zakresu) straty lub zysku lub utraconej korzyści poniesionej przez Spółkę " Stalprodukt" S.A. w wyniku ograniczenia kredytowania lub jego zaniechania przez poszczególne banki w 2002 roku.

W wyniku ograniczenia kredytowania Spółka nie mogła uzyskać kredytów w ogólnej wysokości wnioskowanej 40.000.000,00 zł.

W związku z powyższym Spółka zawarła umowy leasingowe na zakup środków trwałych związanych z produkcją. Umowy leasingu, związane są z wyższymi kosztami aniżeli obsługa kredytów bankowych.

Ponadto uzyskanie kredytów długoterminowych miałyby istotny wpływ na poprawę płynności finansowej Spółki.

Symulacja zdarzeń

Założenia wariant 1	Założenia wariant 2
1. Wielkość zapasów i zobowiązań z tytułu dostaw i usług przyjęto na poziomie wykonania 2002 r.	1.Wielkość zapasów i zobowiązań z tytułu dostaw i usług przyjęto na poziomie wykonania 2002 r.
2. Uzyskany kredyt na poziomie 15.000 tys. złotych	2. Brak zaciągniętego kredytu
3. Wielkość odsetek od kredytu przyjęto 8 %	3.Brak kosztów odsetek
4.Wysokość odsetek za zwłokę w zapłacie zobowiązań przyjęto 13 %	4.Wysokość odsetek za zwłokę w zapłacie zobowiązań przyjęto 13 %
5. Bonifikaty przy zakupie wsadu.	5. Brak rabatu – bonifikaty przy zakupie wsadu.

Prezentacja wybranych danych finansowych

Lp.	Treść	Wykonanie w 2002 r.	WARIANT 1	WARIANT 2
1.	Zapasy	61.020	61.020	61.020
2.	Należności z tyt. dostaw i usług	70.470	70.470	70.470
3.	Zobowiązania z tyt. dostaw i usług	97.990	144.117	160.499
	w tym przeterminowane	-	46.127	62.509
4.	Koszty finansowe	11.361	11.807	13.196
5.	Wynik finansowy netto	7.364	strata	strata
6.	Podatek dochodowy	1.352	-1.352	-1.352



	bieżący			
7.	Naliczenie ewentualnych odsetek		6.457	8.126

Biorąc pod uwagę brak bonifikat (na wsad od 3 do 7%) udzielanych przez PHS S.A. z tytułu nie dotrzymania terminowości spłaty zobowiązań w ustalonych terminach oraz powstanie odsetek od zobowiązań przeterminowanych pogłębiłoby stratę (I wariant szacunkowo około 9 mln. II wariant szacunkowo około 18 mln.).

Uzasadnienie :

Co do zasady Spółka nie może nabywać akcji własnych. Kodeks spółek handlowych przewiduje kilka wyjątków od tej zasady. Między innymi zasada ta dotyczy zapobieżenia poważnej szkodzi bezpośrednio zagrażającej Spółce.

Ponadto przy zakupie akcji własnych Kodeks spółek handlowych obliguje do spełnienia następujących warunków:

nabyte akcje muszą być w pełni pokryte,

łączna wartość nominalna nabytych akcji nie może przekroczyć 10 % kapitału zakładowego Spółki, uwzględniając również w tym wartość pozostałych akcji własnych, które zostały przez Spółkę zbyte.

Spółka utworzyła na ten cel kapitał rezerwowy , równy co najmniej cenie nabycia akcji własnych bez powiększenia kapitału zakładowego , powiększonego o obowiązkowe kapitały fundusze wg statutu nie mogą być wypłacane akcjonariuszom.

Podejmowanie przez Spółkę decyzji finansowych, strategicznych i bieżących musi być spójne z aktualnie występującymi i przewidywanymi na przyszłość uwarunkowaniami zewnętrznymi.

Istnieje granica rozsądnego ryzyka. Zarząd odpowiada za podejmowanie decyzji w sprawie grożącego Spółce ryzyka (art. 362 & 1 pkt.1 KSH stanowi, iż nabycie akcji własnych w świetle wymienionego przepisu należy do kompetencji Zarządu).

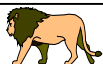
Szczególnie widoczną formą ryzyka finansowego, a zarazem groźną w skutkach dla Spółki jest ryzyko utraty płynności finansowej (tj. zdolności do terminowego regulowania przez Spółkę zobowiązań).

Ryzyko utraty płynności finansowej przejawiało się w Spółce w związku z brakiem zdolności do pozyskania kredytów lub pożyczek.

Decyzje strategiczne polegające na podejmowaniu decyzji inwestycyjnych wywołujących długookresowe skutki finansowe, z którymi łączą się poważne koszty finansowe.

Przy podjętej decyzji uwzględniono m.in. koniunkturę gospodarczą, która w warunkach polskich podlega wahaniom, przy czym długość cyklu i ostrożność wahań nie kształtuje się regularnie. Brak możliwości zdobycia źródeł finansowania z zewnątrz w okresie analizowanym nie stwarzała warunków do powiększenia kapitałów własnych.

W celu ograniczenia ryzyka, które mogło spowodować załamanie cyklu koniunkturalnego długookresowa strategia finansowa musi uwzględniać utrzymanie płynności finansowej, zdolności do terminowego regulowania zobowiązań zarówno w okresie dobrej jak i złej koniunktury.



Występujące w **branży** zjawiska kryzysowe wzmogły ryzyko utraty płynności finansowej, ponieważ Spółka korzystała z istotnych kredytów. Ryzyko to mogło się przenieść na innych kontrahentów kooperujących ze Spółką, prowadząc do ich niewypłacalności.

Utrzymanie swoistego rodzaju bariery cenowej, której przekroczenie mogłoby spowodować spadek popytu na produkty Spółki, co w rezultacie mogłoby wiązać się z brakiem wyższych wpływów ze sprzedaży oraz zysku.

W wyniku deficytu budżetu Państwa rysuje się groźba zwiększenia obciążeń podatkowych. Zamienienie pieniądza przez fiskus na obligacje lub bony powoduje ograniczenie możliwości uzyskania kredytów, a także wzrost obsługi zadłużenia z tytułu zaciągnięcia kredytów, co wiąże się ze wzrostem kosztów firm.

Utrata płynności przez Spółkę na skutek ograniczeń finansowych może spowodować brak regulowania zobowiązań również wobec budżetu.

Wymieniona w Uchwale nr 18/2002 Zarządu Spółki z dnia 02 sierpnia 2002 r. kwota zakupu akcji nie została przekroczona.

Akcjonariusz jakim jest Spółka PHS S.A. jest w branży hutniczej, branża ta zakwalifikowana jest do wysokiego ryzyka finansowego i zaangażowanie w większy udział kapitałowy Spółki STALPRODUKT spowodowałoby dalsze bariery związane z pozyskaniem źródeł zewnętrznych kredytów lub pożyczek.

O trudnej sytuacji finansowej PHS S.A. pisze prasa m.in. Puls Biznesu z 03.01.2002 r. artykuł pod tytułem „Polskie Huty Stali mają poślizg przez HKiHTS, Dziennik Polski z dnia 18.01.2002 r. – „Byle przetrwać” 25.01.2002 r. – „Huta bez węgla” ;Gazeta Krakowska z 21.01.2002 r. – z 29.01.2002 r. – „Czy wygaśnie wielki piec”; „Zawał „Sendzimira” ; z 14.05.2002 r. „Nie będzie kredytu”, z 03.09.2002 r. „Sendzimir Bankrutem”.

Wyraźne zainteresowanie efektywnością Spółki „STALPRODUKT” S.A. wykazały banki udzielające Spółce kredytów zarówno długo jak i krótkoterminowych. Przed podjęciem decyzji banki dokonują własnej oceny kondycji finansowej dłużnika kalkulując skalę ryzyka kredytowego.

Racjonalne korzystanie z kapitałów obcych sprzyja wzrostowi zyskowności kapitałów własnych, o czym świadczy w Spółce dodatnia dźwignia finansowa.

Spółka „STALPRODUKT” S.A. miała problemy z pozyskaniem kredytów. Banki powstrzymały się od udzielania kredytów, a także BANK PEKAO postawił kredyt do wymagalności i wypowiedział umowę kredytową.

W przypadku zakwalifikowania Spółki do wyższego ryzyka kredytowego, można spodziewać się skróconych terminów płatności rat kredytu, zwiększenia odsetek i kosztów obsługi kredytów.

Dowodem na złą ocenę sylwetki Spółki jest korespondencja z bankami .



Bank Handlowy w Warszawie S.A. Oddział w Krakowie

Z korespondencji między Spółką a Bankiem wynika, że powodem obaw w udzieleniu kredytów jest prowadzona polityka głównego akcjonariusza PHS S.A. i podmiotów z nim powiązanych gdzie zwiększenie udziałów w „STALPRODUKT” S.A. ma negatywny wpływ na ocenę Spółki i zakwalifikowanie jej do grupy zwiększonego ryzyka. Za pismem OKR-PBK-66-02 z dnia 02.08.2002 r. cytuję” **każde zwiększenie udziałów w STALPRODUKT S.A. przez dotychczasowego akcjonariusza i podmioty z nim powiązane może być postrzegane przez Bank negatywnie i może wpłynąć na zakwalifikowanie Firmy do grupy zwiększonego ryzyka . W takiej sytuacji będziemy zmuszeni do redukcji zaangażowania wobec Spółki”** koniec cytatu.

Bank negatywnie rozpatrzył umowę kredytową w kwocie 15.000.000,00 zł z przeznaczeniem na zakup linii do produkcji azotu, linii gięcia kształtowników otwartych i produkcji kształtowników oraz linii do rozcinania blach (pismo OKR-PBK-66-02 z dnia 02.08.2002 r.).

Bank Gospodarki Żywnościowej S.A. w Warszawie Oddział w Tarnowie

wycofał się z podpisania umowy na kredyt w rachunku bieżącym na kwotę 3.000.000,00 złotych (umowa z dnia 14.12.2001 r.),

Raiffeisen Bank Oddział w Krakowie

podjął negatywną decyzję w sprawie kredytowej z uwagi na istotne powiązania z branżą hutniczą (pismo z dnia 07.02.2003 r.),

Bank Poczty S.A. Oddział w Tarnowie

negatywnie rozpatrzył wniosek kredytowy na działalność bieżącą w kwocie 10.000.000,00 złotych, powodem negatywnej decyzji w ocenie banku było pogorszenie się wyników w grupie kapitałowej i powiązania właścicielskie z branżą hutniczą (decyzja z dnia 19.12.2001 r.),

BUD-BANK Oddział w Katowicach

odmówił udzielenia kredytu w kwocie 11.000.000,00 złotych z uwagi na wysokie zadłużenie kredytowe, zagrożenie płynności finansowej , braku źródła spłaty oraz funkcjonowanie w branży wysokiego ryzyka (pismo WK / 2295?2002 r z dnia 12.03.2003 r.).

Bank Polska Kasa Opieki S.A. Oddział w Krakowie

wypowiedział umowę i nie przedłużył spłaty kredytu na działalność bieżącą w kwocie 14.000.000,00 zł.



Po zrealizowaniu działań Zarządu w zakresie zakupu akcji własnych, dwa Banki powróciły do rozmów w sprawie przyznania finansowania Spółce.

Raiffeisen Bank S.A. pismem z dnia 27.02.2003r zaproponował współpracę w zakresie finansowania zakupów uzasadniając swoją decyzję między innymi ograniczeniem powiązań właścicielskich z branżą hutniczą. Aktualnie finalizowana jest umowa o kredytowanie zakupów na poziomie 10 mln EURO.

Również Bank Poczty S.A. zwrócił się z pismem znak 43/2003/DO z dnia 22.01.03 o nawiązanie współpracy w związku poprawą wyników, zmianą akcjonariatu a przede wszystkim zmniejszeniem uzależnienia od HTS.

Wniosek o kredyt w rachunku bieżącym został złożony i aktualnie trwają uzgodnienia w sprawie zabezpieczeń.

Na dzień 31.12.2002 r. Spółka posiadała kredyty w następujących bankach;

Nazwa banku	Pierwotna wartość kredytu w tys. złotych	Pozostało do spłaty na dzień 31.12.2002 r. w tys. złotych	Termin spłaty i rodzaj kredytu
BANK HANDLOWY S.A. KRAKÓW	17.600	17.600	30.04-30.06.2003 r. 12.600 30.06-30.09.2003 r. 5.000
BANK HANDLOWY S.A. KRAKÓW	10.000	4.852	kredyt w rachunku bieżącym
BANK BPH PBK S.A. BOCHNIA	20.000	19.543	kredyt w rachunku bieżącym
BANK NORDEA POLSKA S.A. KRAKÓW	4.000	2.853	kredyt w rachunku bieżącym
RAZEM	51.600	44.848	x

Warunki oprocentowania WIBOR + marża., zabezpieczenie na aktywach Spółki.

Koszty obsługi kredytów w 2002 r. wyniosły 6.060.682,76 zł

Koszty leasingu 636.171,00 zł

Analiza Z-score model Altmana	31.12.2001	31.12.2002
Kapitał pracujący	95 250,95	(1 303 472,37)
Aktywa	323 367 329,85	329 270 045,02
Nie podzielony wynik	620 182,53	7 364 146,52
Zysk brutto	1 001 087,09	8 716 201,69
Kapitał własny	121 243 797,60	118 587 798,42



Sprzedaż	574 790 086,01	514 581 625,66
Zobowiązania ogółem	151 918 485,86	163 474 202,15
Z - score	2,12	1,96

Diagnoza modelu nie jest pomyślna przy przyjętym parametrze 4.

Zdolność kredytowa została ustalona na dzień 31.12.2002 roku wg następującego wzoru:

$$\text{Wskaźnik pewności kredytowej} = \frac{\text{nadwyżka finansowa}}{\text{zadłużenie efektywne}}$$

- x- nadwyżka finansowa liczona jako suma zysku netto i amortyzacji
- xi- zadłużenie efektywne liczone jako suma zobowiązań długo i krótko terminowych pomniejszona o inwestycje krótkoterminowe.

$$\begin{aligned} \text{Wskaźnik pewności kredytowej} &= \frac{7.364.145,52 + 20.920.072,56}{(8.871.006,38 + 154.603.195,77) - 653.905,81} \\ &= \frac{28.284.218,08}{162.820.296,34} = \mathbf{0,174} \end{aligned}$$

Wskaźnik ten w ujęciu relatywnym wskazuje na zdolność Spółki do pokrywania zobowiązań efektywnych z wygospodarowanych nadwyżek środków (cash flow z rachunku zysków i strat). Wskaźnik określa możliwości zadłużenia się Spółki. Rosnący wskaźnik świadczy o pozytywnych tendencjach w kształtowaniu się zdolności kredytowej.

Odwrócony wskaźnik to okres 5,757 lat.

Odwrócenie wyżej prezentowanego wzoru pozwala na stwierdzenie, przy założeniu stałego poziomu nadwyżki finansowej ile lat będzie trwała spłata długów. Występujący okres **5,757** lat nie jest zbyt długi zważając, że amortyzacja środków trwałych trwa średnio od 5 do 40 lat.

Z oceną zdolności kredytowej ściśle wiąże się badanie wiarygodności kredytowej ustalonej jako relację nadwyżki finansowej i rat kapitałowych powiększonych o odsetki.

$$\text{Wskaźnik wiarygodności kredytowej} = \frac{28.284.218,08}{55.719.608,15} = \mathbf{0,51}$$

Rosnąca tendencja tego wskaźnika świadczy o stabilizacji finansowej i zwiększeniu możliwości spłaty rat kapitałowych oraz odsetek od pozyskanego kapitału.

Zestawienie rozrachunków w 2002 roku z PHS S.A. przedstawia się następująco:



OKRES	ZOBOWIĄZANIE WOBEC PHS S.A.	NALEŻNOŚĆ OD PHS S.A.
31.01.2002	63 498 317,72	801 014,32
28.02.2002	52 429 226,60	1 016 937,48
31.03.2002	40 302 323,73	503 817,96
30.04.2002	25 848 973,31	213 717,89
31.05.2002	26 066 712,60	106 480,21
30.06.2002	51 191 378,77	177 560,90
31.07.2002	60 702 055,12	317 096,17
31.08.2002	66 467 325,28	75 163,87
30.09.2002	65 736 629,43	235 100,49
31.10.2002	62 014 646,47	147 824,29
30.11.2002	65 612 086,93	57 076,80
31.12.2002	66 084 565,07	88 631,45

Na postawie tego zestawienia można zauważyć stabilizację zobowiązań na rzecz PHS S.A. Postrzegamy, iż Spółka „STALPRODUKT ” S.A. kompensuje należności z zobowiązaniami po obustronnych uzgodnieniach. Zagadnienia terminowości spłaty zobowiązań mają istotny wpływ na uzyskiwanie bonifikat w PHS.S.A., które Spółka „STALPRODUKT” S.A. otrzymuje.

Spółka korzysta z bonifikat , w związku z tym terminowość regulowania zobowiązań utrzymana jest na ustalonym poziomie.

Ponadto poza terminowością regulowania zobowiązań wobec PHS S.A. bonifikaty uzależniane są od wielkości dostaw, stopnia współpracy, realizacji zamówień i wynoszą od 3 do 7%.

Terminy spłaty zobowiązań przez PHS S.A. w 2002 r wynosiły 63 dni za wsad do blachy, 48 dni za wsad na profile, 30 dni za towary.

W roku 2003 terminy te zostały odpowiednio skrócone do 45 dni, 30 dni i 30 dni.

Opis zdarzenia

Spółka „STALPRODUKT-PROFIL” została zawiązana aktem notarialnym w dniu 05.01.1998 roku.

Pierwotna wartość kapitału 4.000,00 zł – 100 % "Stalprodukt" S.A.

Wniesienie udziałów przez Bogdana Celińskiego w 1998 r. - 1.100,00 zł.

Uchwała Zgromadzenia Wspólników IV/3/2001 roku

8 udziałów po 500,00 złotych "Stalprodukt" S.A	4.000,00 zł
22 udziały po 500,00 złotych Bogdan Celiński	11.000,00 zł
20 udziałów po 500,00 złotych Kazimierz Szydłowski	10.000,00 zł
Razem	25.000,00 zł

W „STALPRODUKT” S.A na dzień 31.12.2002 r. akcje posiadają Pan Bogdan Celiński i Pan Kazimierz Szydłowski w niżej podanej wysokości:



Akcjonariusz	liczba akcji	liczba głosów na WZA	Udział procentowy w kapitale zakładowym
Celiński Bogdan 633.581		3.167.505	9,42 %
Szydłowski Kazimierz	11.116	55.580	0,16%

Pytanie nr 3.

Ustalenie powiązań kapitałowych pomiędzy „STALPRODUKT” S.A. i "Stalprodukt – Profil" Sp. z o.o. i tego, czy zmiana tych powiązań kapitałowych miała uzasadnienie ekonomiczne dla "Stalprodukt" S.A.

Odpowiedź:

Powiązania kapitałowe pomiędzy Spółką „STALPRODUKT” S.A. a Spółką „STALPRODUKT-PROFIL” były następujące.

Spółka „STALPRODUKT” S.A. w Spółce „STALPROFIL” Sp. z o.o. posiadała udziały w kwocie 4.000,00 zł co stanowiło 100% struktury kapitału zakładowego.

Struktura udziałów po zmianach prezentowała się następująco:

Nazwa udziałowca	Ilość udziałów	Wartość udziałów	Struktura udziałów %
"Stalprodukt" S.A	8	4.000,00	16,00
Bogdań Celiński	22	11.000,00	44,00
Kazimierz Szydłowski	20	10.000,00	40,00
Razem	50	25.000,00	100,00

Na wprowadzenie zmian w kapitale Spółka „STALPRODUKT” S.A. wyraziła zgodę. W Spółce „STALPRODUKT” S.A. na dzień 31.12.2002 r. akcje posiadają Pan Bogdan CELIŃSKI i Pan Kazimierz Szydłowski w niżej podanej wysokości:

	liczba akcji	liczba głosów na WZA	Udział procentowy w kapitale zakładowym
Bogdan Celiński	633.581	3.167.505	9,42 %
Kazimierz Szydłowski	11.116	55.580	0,16%

W dniu 19.08.2002 r. została zawarta umowa zlecenia pomiędzy „STALPRODUKT-PROFIL” Sp. z o.o. w Bochni a Panem Stanisławem Kurnikiem, której przedmiotem było nabycie w imieniu własnym i na rachunek własny 450.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii ABiE Zakładu Przetwórstwa Hutniczego „STALPRODUKT” S.A. z siedzibą w Bochni znajdujących się w obrocie publicznym w celu dalszego zadysponowania tymi akcjami zgodnie ze wskazaniem Zleceniodawcy.



W dniach 20 i 21.08. oraz 24.09.2002 r. Pan Stanisław Kurnik nabył akcje SERII A;B;E; „STALPRODUKT” S.A. w wyniku publicznie ogłoszonego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki „STALPRODUKT” S.A.. w Bochni. Zdarzenia te zostały ujęte w KSIĘDZE AKCYJNEJ AKCJONARIUSZY posiadających akcje.

Uzasadnienie:

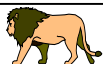
Poniżej prezentujemy Analizę sytuacji finansowej Spółki „STALPRODUKT-PROFIL”, która umożliwi ocenę jej zyskowności, wielkości posiadanego majątku, źródeł jego pokrycia, stopnia płynności finansowej i zdolności do obsługi zadłużenia.

ANALIZA AKTYWÓW I PASYWÓW SKRÓCONEGO BILANSU ZA LATA 2001 - 2002						
„STALPRODUKT-PROFIL Sp. z o.o.						
Wyszczególnienie	Stan na koniec		Struktura w %		Odchylenie (02r-01r) w zł	Wskaźnik dynamiki
	2001	2002	2001	2002		
A. Aktywa trwałe	212 726,96	8 066 425,73	1,97%	43,99%	7 853 698,77	3691,9%
1. Wartości niematerialne i prawne			0,00%	0,00%	0,00	100,0%
2. Rzeczowe aktywa trwałe	212 726,96	266 655,23	1,97%	1,45%	53 928,27	25,4%
3. Należności długoterminowe						
4. Inwestycje długoterminowe		7 799 770,50	0,00%	312,97%	7 799 770,50	100,0%
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe			0,00%	0,00%	0,00	0,0%
B. Aktywa obrotowe	10 593 091,74	10 272 548,74	98,03%	56,01%	-320 543,00	-3,0%
1. Zapasy	1 531 475,54	1 840 971,11	14,17%	10,04%	309 495,57	20,2%
2. Należności krótkoterminowe	7 064 949,08	8 291 195,94	65,38%	45,21%	1 226 246,86	17,4%
3. Inwestycje krótkoterminowe	1 994 174,32	76 764,27	18,45%	0,42%	-1 917 410,05	-96,2%
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 492,80	63 617,42	0,02%	0,35%	61 124,62	2452,0%
RAZEM AKTYWA	10 805 818,70	18 338 974,47	100,00%	100,00%	7 533 155,77	69,7%
A. Kapitał własny	2 128 515,34	2 492 174,22	19,70%	13,59%	363 658,88	17,1%
1. Kapitał podstawowy	25 000,00	25 000,00	0,23%	0,14%	0,00	0,0%
2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy						
3. Udziały własne						
4. Kapitał zapasowy						
5. Kapitał z aktualizacji wyceny						
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	1 367 478,87	2 103 515,34	15,76%	11,47%	736 036,47	53,8%
7. Zysk z lat ubiegłych						
8. Zysk netto	736 036,47	363 658,88	6,81%	1,98%	-372 377,59	-50,6%
9. Odpisy z zysku netto						
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	8 677 303,36	15 846 800,25	80,30%	86,41%	7 169 496,89	82,6%
1. Rezerwy na zobowiązania			0,00%	0,00%	0,00	100%
2. Zobowiązania długoterminowe			0,00%	0,00%	0,00	100%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	8 677 303,36	15 846 800,25	80,30%	86,41%	7 169 496,89	82,6%
4. Rozliczenia międzyokresowe			0,00%	0,00%	0,00	0,0%
RAZEM PASYWA	10 805 818,70	18 338 974,47	100,00%	100,00%	7 533 155,77	69,7%



ANALIZA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ZA LATA 2001 - 2002						
STALPRODUKT-PROFIL Sp. z o.o.						
Wyszczególnienie	Kwota za rok		Struktura		Odchylenie (02r-01) w zł	Wskaźnik dynamiki
	2001	2002	2001	2002		
Przychody ze sprzedaży	27 895 715,32	38 368 116,89	100,00%	100,00%	10 472 401,57	37,54%
Koszty działalności operacyjnej	26 787 668,05	37 397 375,99	96,03%	97,47%	10 609 707,94	39,61%
Zysk / strata ze sprzedaży	1 108 047,27	970 740,90	3,97%	2,53%	-137 306,37	-12,39%
Pozostałe przychody operacyjne	25 422,66	42 487,46	0,09%	0,11%	17 064,80	67,12%
Pozostałe koszty operacyjne	82 180,68	84 071,41	0,29%	0,22%	1 890,73	2,30%
Zysk / strata z działalności operacyjnej	1 051 289,25	929 156,95	3,77%	2,42%	-122 132,30	-11,62%
Przychody finansowe	196 015,23	10 474,67	0,70%	0,03%	-185 540,56	-94,66%
Koszty finansowe	226 254,01	415 202,74	0,81%	1,08%	188 948,73	83,51%
Zysk / strata z dział. gospodarczej	1 021 050,47	524 428,88	3,66%	1,37%	-496 621,59	-48,64%
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych						
Zysk / strata brutto	1 021 050,47	524 428,88	3,66%	1,37%	-496 621,59	-48,64%
Podatek dochodowy	285 014,00	160 770,00	1,02%	0,42%	-124 244,00	-43,59%
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku						
Zysk / strata netto	736 036,47	363 658,88	2,64%	0,95%	-372 377,59	-50,59%

ANALIZA WSKAŹNIKOWA 2002 r. STALPRODUKT-PROFIL Sp. z o.o.				
Wskaźniki rentowności				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Rentowność sprzedaży operacyjnej	$\frac{\text{zysk na sprzedaży} \times 100}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	max	3,97%	2,53%
Rentowność sprzedaży netto	$\frac{\text{zysk netto} \times 100}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	max	2,64%	0,95%
Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto} \times 100}{\text{kapitał własny}}$	max	34,58%	14,59%
Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto} \times 100}{\text{aktywa ogółem}}$	max	6,81%	1,98%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Płynność bieżąca (I stopnia)	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	1,2 - 2,0	1,22	0,65
Płynność szybka (II stopnia)	$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	0,8 - 1,0	1,04	0,53
Płynność bardzo szybka (III stopnia)	$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	< 1	0,23	0,00
Wskaźniki obrotowości				



Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Wskaźnik obrotu aktywów	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem}}$	max	2,58	2,09
Wskaźnik obrotu majątku trwałego rzeczowego	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{rzeczowe aktywa trwałe}}$	max	131,13	143,89
Wskaźnik rotacji zapasów	$\frac{\text{koszty działalności operacyjnej}}{\text{średni stan zapasów}}$	max	21,27	22,18
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$	min	17,16	16,46
Wskaźnik rotacji należności	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{średni stan należności}}$	max	4,19	5,00
Wskaźnik rotacji należności w dniach	$\frac{\text{średni stan należności} \times 365}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	min	87,17	73,04
Wskaźnik rotacji zobowiązań	$\frac{\text{koszty działalności operacyjnej}}{\text{średni stan zobowiązań krótkoter.}}$	max	3,24	3,05
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	$\frac{\text{średni stan zob. krótkoter.} \times 365}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$	min	112,56	119,68
Wskaźniki zadłużenia				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitały ogółem}}$	30% - 50%	80,30%	86,41%
Pokrycie zadłużenia kapitałami własnymi	$\frac{\text{kapitały własne}}{\text{kapitały obce}}$	min 1,0	0,25	0,16
Pokrycie majątku trwałego kapitałami stałymi	$\frac{\text{kapit. własne} + \text{zobow. długoterm.}}{\text{majątek trwały}}$	min 1,0	10,01	0,31
Trwałość struktury finansowania	$\frac{\text{kapit. własne} + \text{zobow. długoterm.}}{\text{kapitały ogółem}}$	max	0,20	0,14
INFORMACJE DODATKOWE				
Składniki wskaźników:	2001	2002		
średni stan zapasów	1 259 126,35	1 686 223,32		
średni stan należności	6 661 880,20	7 678 073,51		
średni stan zob. krótkoter.	8 260 902,89	12 262 051,80		
Środki pieniężne	1 994 174,32	76 784,27		

Spółka „STALPRODUKT-PROFIL” charakteryzuje się dynamicznym rozwojem. Aktywa Spółki wzrosły prawie o 70 % w stosunku do roku ubiegłego, najbardziej wzrosły inwestycje długoterminowe. Wzrosły również zobowiązania krótkoterminowe, głównie zaciągnięte kredyty. Spółka zwiększyła istotnie wartość sprzedaży z równoczesnym zwiększeniem kosztów, gdzie w rezultacie zysk na sprzedaży obniżył się o ponad 12 %, ujemny wpływ na wynik finansowy netto miały niekorzystne relacje pozostałych przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych oraz przychodów i kosztów finansowych.



Wskaźniki rentowności uległy pogorszeniu na skutek generowania mniejszego zysku netto.

Wskaźniki płynności uległy pogorszeniu i odbiegają od wartości pożądaných.

Wskaźniki obrotowości uległy pogorszeniu z wyjątkiem wzrostu wskaźnika obrotu majątku trwałego, wskaźników rotacji zapasów i należności.

Zmiana powiązań kapitałowych miała uzasadnienie ekonomiczne dla „STALPRODUKT” S.A.

Uzasadnienie ekonomiczne tych powiązań można ująć w następującym zestawieniu :

Lp	Ważniejsze zjawiska wpływające pozytywnie lub negatywnie na ocenę efektywności finansowej „STALPRODUKT” S.A.	Ważniejsze zjawiska wpływające pozytywnie lub negatywnie na ocenę efektywności finansowej „STALPRODUKT-PROFIL” Sp. z o.o.
1.	STALPRODUKT-PROFIL” dokonuje sprzedaży produktów Spółki „STALPRODUKT” S.A. w ponad 90 % całej sprzedaży Spółki	Realizuje sprzedaż profili
2.	Uzyskuje przychody z dzierżawy aktywów trwałych (korzystny)	dzierżawi środki trwałe w Spółce „STALPRODUKT S.A.” (ponosi koszty)
3.	Stan środków trwałych nie ulega pogorszeniu (wpływ korzystny)	dokonuje ulepszenia dzierżawionych środków trwałych, ponosząc koszty (finansowo niekorzystny, gospodarczo korzystny)
4.	Spółka mogła zmniejszyć zatrudnienie (korzystny- jeżeli pracownicy nie przydatni w działalności Spółki)	Spółka przyjęła pracowników „STALPRODUKT” S.A. (korzystnie , jeżeli byli to fachowcy w branży).
5.	pracownicy mają dodatkowe źródła przychodów (korzystny, jeżeli chodzi o sytuację finansową pracowników, niekorzystny jeżeli dodatkowa praca wpływa na wydajność pracy)	dodatkowo zatrudnia pracowników „STALPRODUKT” S.A. (Spółka ponosi niższe koszty jak na pracowników pełnoetatowych).
6.	Sprzedaż produktów , nie ponoszenie kosztów magazynowania , marketingu, i innych związanych ze sprzedażą produktów (korzystne),	Zakup produktów i ponoszenie kosztów magazynowania i innych związanych ze sprzedażą (nie korzystne)
7.	Spółka „STALPRODUKT-PROFIL” nie weszła do konsolidacji (korzystne)	
8.	Posiadanie akcji przez Pana Bogdana	Posiadanie udziałów przez Pana



	Celińskiego w Spółce ma korzystny wpływ ma jego zaangażowanie i zainteresowania wynikami Spółki.	Bogdana Celińskiego w Spółce ma korzystny wpływ ma jego zaangażowanie i zainteresowania wynikami Spółki
10.	Umowy kredytowe uzależniają faktoring od struktury kapitałowej, w związku z powyższym posiadanie 100 % udziałów w Spółce „ STALPRODUKT-PROFIL” pozbawiłoby możliwości skorzystania z tej formy kredytowania przez Spółkę. Wg banku nie może być to Spółka zależna. Zmiana struktury kapitału w „ STALPRODUKT-PROFIL” nie czyni jej Spółką zależną.	

ZESTAWIENIE-Rozrachunki „STALPRODUKT-PROFIL” Sp. z o.o. w 2002 r.

KRES	ZOBOWIĄZANIA WOBEC „STALPRODUKT” S.A.	KWOTA NALEŻNA
31.01.2002	8 312 873,49	1 262 322,35
28.02.2002	8 936 544,22	2 169 466,88
31.03.2002	9 043 082,83	1 536 398,49
30.04.2002	9 089 329,14	773 537,68
31.05.2002	10 177 112,19	453 860,43
30.06.2002	10 159 377,57	35 520,29
31.07.2002	11 998 746,03	1 378 459,93
31.08.2002	12 365 052,93	1 538 537,19
30.09.2002	12 611 907,23	936 682,47
31.10.2002	13 539 306,11	1 640 578,31
30.11.2002	13 249 218,66	2 436 930,92
31.12.2002	12 214 715,77	3 740 005,63

Na podstawie tego zestawienia można zauważyć trend wzrostu zobowiązań na rzecz „STALPRODUKT” S.A. oraz postrzegamy, iż Spółka „STALPRODUKT- PROFIL” nie wywiązuje się z terminowego regulowania zobowiązań. W tej sytuacji można dostrzec częściowe kredytowanie działalności Spółki „STALPRODUKT-PROFIL” Sp. z o.o. zobowiązaniami Spółki „STALPRODUKT” S.A.

Terminy spłaty zobowiązań przez „STALPRODUKT-PROFIL” wynoszą 90 dni,



jednakże „STALPRODUKT” S.A. za nieterminowe regulowanie wierzytelności czerpie korzyści naliczając odsetki za zwłokę w zapłacie .

Spółka „STALPRODUKT-PROFIL” za nieterminowe wpłaty zobowiązań w 2002 roku zapłaciła odsetki w kwocie 166.585,10 złotych , a w 2003 roku 47.757,73 złotych.

Zakupy i sprzedaż wg kwartałów 2001, 2002

Kwartał	Wartość zakupów w” Stalprodukt”S.A	Wartość sprzedaży w „Stalprodukt Profil”
I/2001	5.936.033,54	6.139.186,75
II/2001	7.404.040,40	7.087.834,67
III/2001	7.179.858,91	7.588.361,37
IV/2001	7.169.858,74	7.080.332,53
I/2002	7.509.791,56	7.689.791,13
II2002	10.195.511,56	10.249.739,32
III/2002	11.565.479,54	11.688.647,65
IV/2002	8.321.411,12	8.739.938,79

Analizując dane wynikające z powyższego zestawienia należy zwrócić uwagę na korzystny systematyczny trend wzrostu zakupów produktów rzez Spółkę „Stalprodukt Profil” w Spółce „Stalprodukt” S.A. , a zatem wzrost sprzedaży wyrobów w Spółce „Stalprodukt, ”S.A. z uwzględnieniem sezonowości.

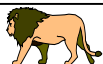
Pytanie nr 4.

Ocena strategii biznesowych Spółki „STALPRODUKT” S.A. realizowanych w roku 2002.

Wprowadzenie

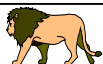
Ocena efektywności finansowej Spółki nie jest jedynie sprawą jej kierownictwa. Oceny takiej dokonują partnerzy Spółki, uzależniający często od wyników oceny współpracę produkcyjną, handlową lub finansową. Są to kontrahenci, banki, towarzystwa leasingowe, ubezpieczeniowe itp. Należy mieć także na uwadze, iż Spółka publikuje roczne sprawozdania finansowe i dane finansowe obrazujące sytuację finansową Spółki. Dane te ułatwiają podejmowanie decyzji uczestnikom obrotu akcjami.

W związku z powyższym ocena efektywności finansowej nie może być traktowana jako wewnętrzna sprawa Spółki.



Podstawą oceny było wykonanie planu finansowego „STALPRODUKT” S.A. założonego na rok 2002.

AKTYWA	PLAN	WYKONANIE	ODCHYLENIA
	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok
A. Aktywa trwałe	170 883 000,00	175 937 188,55	- 5 054 188,55
I. Wartości niematerialne i prawne	3 030 000,00	4 952 058,75	- 1 922 058,75
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych			-
2. Wartość firmy			-
3. Inne wartości niematerialne i prawne	3 030 000,00	4 952 058,75	- 1 922 058,75
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne			-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	155 703 000,00	148 058 789,70	7 644 210,30
1. Środki trwałe	155 500 000,00	138 819 113,64	16 680 886,36
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	1 430 000,00	1 932 868,32	- 502 868,32
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	86 260 000,00	76 405 167,98	9 854 832,02
c) urządzenia techniczne i maszyny	65 787 000,00	59 799 367,85	5 987 632,15
d) środki transportu	318 000,00	340 679,53	- 22 679,53
e) inne środki trwałe	1 705 000,00	341 029,96	1 363 970,04
2. Środki trwałe w budowie	203 000,00	8 496 855,19	- 8 293 855,19
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie		742 820,87	- 742 820,87
III. Należności długoterminowe	-	-	-
1. Od jednostek powiązanych			-
2. Od pozostałych jednostek			-
IV. Inwestycje długoterminowe	12 150 000,00	21 898 356,36	- 9 748 356,36
1. Nieruchomości			-
2. Wartości niematerialne i prawne			-
3. Długoterminowe aktywa finansowe	12 150 000,00	21 898 356,36	- 9 748 356,36
a) w jednostkach powiązanych	12 150 000,00	21 103 370,00	- 8 953 370,00
- udziały lub akcje	12 150 000,00	21 103 370,00	- 8 953 370,00
- inne papiery wartościowe			-
- udzielone pożyczki			-
- inne długoterminowe aktywa finansowe			-
b) w pozostałych jednostkach	-	794 986,36	- 794 986,36
- udziały lub akcje		794 986,36	- 794 986,36
- inne papiery wartościowe			-
- udzielone pożyczki			-
- inne długoterminowe aktywa finansowe			-



4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	1 027 983,74	- 1 027 983,74
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		1 027 983,74	- 1 027 983,74
2. Inne rozliczenia międzyokresowe			-
B. Aktywa obrotowe	135 144 000,00	153 332 856,47	- 18 188 856,47
I. Zapasy	43 000 000,00	61 019 958,51	- 18 019 958,51
1. Materiały	17 840 000,00	37 885 950,35	- 20 045 950,35
2. Półprodukty i produkty w toku	9 740 000,00	7 299 071,56	2 440 928,44
3. Produkty gotowe	15 080 000,00	14 636 117,45	443 882,55
4. Towary	340 000,00		340 000,00
5. Zaliczki na dostawy		1 198 819,15	- 1 198 819,15
II. Należności krótkoterminowe	91 150 000,00	91 625 859,08	- 475 859,08
1. Należności od jednostek powiązanych	-	35 205 126,06	- 35 205 126,06
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	-	35 205 126,06	- 35 205 126,06
- do 12 miesięcy		35 205 126,06	- 35 205 126,06
- powyżej 12 miesięcy			-
b) inne			-
2. Należności od pozostałych jednostek	91 150 000,00	56 420 733,02	34 729 266,98
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	80 150 000,00	35 264 946,53	44 885 053,47
- do 12 miesięcy	80 150 000,00	35 264 946,53	44 885 053,47
- powyżej 12 miesięcy			-
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń i zdrowotnych oraz innych świadczeń	11 000 000,00	19 025 310,97	- 8 025 310,97
c) inne		2 130 475,52	- 2 130 475,52
d) należności dochodzone na drodze sądowej			-
III. Inwestycje krótkoterminowe	939 000,00	653 905,81	285 094,19
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	939 000,00	653 905,81	285 094,19
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-
- udziały lub akcje			-
- inne papiery wartościowe			-
- udzielone pożyczki			-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe			-
b) pozostałych jednostkach	-	40 000,00	- 40 000,00
- udziały lub akcje			-
- inne papiery wartościowe			-
- udzielone pożyczki		40 000,00	- 40 000,00



- inne krótkoterminowe aktywa finansowe			-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	939 000,00	613 905,81	325 094,19
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	939 000,00	585 905,81	353 094,19
- inne środki pieniężne		28 000,00	- 28 000,00
- inne aktywa pieniężne			-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe			-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	55 000,00	33 133,07	21 866,93
Aktywa razem	306 027 000,00	329 270 045,02	- 23 243 045,02

Odchylenia w zakresie wielkości aktywów można ocenić korzystnie, wartość aktywów w porównaniu z planem wzrosła o kwotę 23.243.045,02 zł.

Na wzrost miały wpływ następujące zmiany:

- wzrost aktywów trwałych o kwotę 5 054 188,55 zł
- wzrost aktywów obrotowych, o kwotę 18 188 856,47z zł, głównie zapasów.

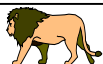
PASYWA	PLAN	WYKONANIE	ODCHYLENIA
	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok
A. Kapitał (fundusz) własny	141 351 000,00	118 587 798,42	22 763 201,58
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	13 450 000,00	13 450 000,00	-
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)			-
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		- 10 020 145,70	10 020 145,70
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	35 796 536,60	35 796 536,60	-
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	268 391,08	268 391,08	-
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	84 794 537,92	84 794 537,92	-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	41 534,40	- 13 065 668,00	13 107 202,40
VIII. Zysk (strata) netto	7 000 000,00	7 364 146,52	- 364 146,52
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			-
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	164 676 000,00	210 682 246,60	- 46 006 246,60
I. Rezerwy na zobowiązania	5 229 000,00	18 930 580,29	- 13 701 580,29
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 229 000,00	5 109 064,29	119 935,71
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		13 821 516,00	- 13 821 516,00
- długoterminowa		11 743 173,00	- 11 743 173,00
- krótkoterminowa		2 078 343,00	- 2 078 343,00
3. Pozostałe rezerwy			-
- długoterminowe			-



- krótkoterminowe			-
II. Zobowiązania długoterminowe	156 000,00	8 871 006,38	- 8 715 006,38
1. Wobec jednostek powiązanych			-
2. Wobec pozostałych jednostek	156 000,00	8 871 006,38	- 8 715 006,38
a) kredyty i pożyczki			-
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			-
c) inne zobowiązania finansowe	156 000,00	8 871 006,38	- 8 715 006,38
d) inne			-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	130 789 000,00	154 603 195,77	- 23 814 195,77
1. Wobec jednostek powiązanych	-	68 351 069,52	- 68 351 069,52
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	68 351 069,52	- 68 351 069,52
- do 12 miesięcy		68 351 069,52	- 68 351 069,52
- powyżej 12 miesięcy			-
b) inne			-
2. Wobec pozostałych jednostek	128 900 000,00	84 238 012,63	44 661 987,37
a) kredyty i pożyczki	40 000 000,00	44 647 608,15	- 4 647 608,15
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			-
c) inne zobowiązania finansowe		2 427 380,03	- 2 427 380,03
d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	83 021 000,00	29 639 132,23	53 381 867,77
- do 12 miesięcy	83 021 000,00	29 639 132,23	53 381 867,77
- powyżej 12 miesięcy			-
e) zaliczki otrzymane na dostawy		924 600,84	- 924 600,84
f) zobowiązania wekslowe			-
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	5 879 000,00	3 983 686,34	1 895 313,66
h) z tytułu wynagrodzeń		2 193 168,83	- 2 193 168,83
i) inne		422 436,21	- 422 436,21
3. Fundusze specjalne	1 889 000,00	2 014 113,62	- 125 113,62
IV. Rozliczenia międzyokresowe	28 502 000,00	28 277 464,16	224 535,84
1. Ujemna wartość firmy	28 502 000,00	28 261 221,99	240 778,01
2. Inne rozliczenia międzyokresowe		16 242,17	- 16 242,17
- długoterminowe			-
- krótkoterminowe		16 242,17	- 16 242,17



Pasywa razem	306 027 000,00	329 270 045,02	- 23 243 045,02
Odchylenia w zakresie wielkości pasywów można ocenić korzystnie, wartość aktywów w porównaniu z planem wzrosła kwotą 23.243.045,02 zł.			
Na wzrost miały wpływ następujące zmiany:			
- wzrost zobowiązań i rezerw o kwotę 46 006 246,60 zł w tym rezerw 13 701 580,29 zł.			
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (wersja kalkulacyjna)			
Wyszczególnienie	PLAN	WYKONANIE	ODCHYLENIA
	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok	31.12.2002 rok
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	603 766 000,00	514 581 625,66	89 184 374,34
- od jednostek powiązanych		146 176 481,68	- 146 176 481,68
Przychody netto ze sprzedaży produktów	507 644 000,00	462 335 787,25	45 308 212,75
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	96 122 000,00	52 245 838,41	43 876 161,59
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	554 328 000,00	468 152 424,31	86 175 575,69
- jednostkom powiązanym		136 515 031,31	- 136 515 031,31
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	459 594 000,00	415 970 136,24	43 623 863,76
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	94 734 000,00	52 182 288,07	42 551 711,93
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	49 438 000,00	46 429 201,35	3 008 798,65
Koszty sprzedaży	10 582 000,00	8 801 487,53	1 780 512,47
Koszty ogólnego zarządu	21 645 000,00	25 360 817,05	- 3 715 817,05
Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	17 211 000,00	12 266 896,77	4 944 103,23
Pozostałe przychody operacyjne	3 493 000,00	6 551 365,56	- 3 058 365,56
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		4 163 007,56	- 4 163 007,56
Dotacje			-
Inne przychody operacyjne	3 493 000,00	2 388 358,00	1 104 642,00
Pozostałe koszty operacyjne	1 811 000,00	445 792,50	1 365 207,50
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych			-
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		43 611,08	- 43 611,08
Inne koszty operacyjne	1 811 000,00	402 181,42	1 408 818,58
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	18 893 000,00	18 372 469,83	520 530,17
Przychody finansowe	11 620 000,00	1 728 308,78	9 891 691,22
Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		294 118,00	- 294 118,00
- od jednostek powiązanych			-



Odsetki, w tym:	11 620 000,00	1 261 184,31	10 358 815,69
- od jednostek powiązanych			-
Zysk ze zbycia inwestycji			-
Aktualizacja wartości inwestycji			-
Inne		173 006,47	- 173 006,47
Koszty finansowe	18 302 000,00	11 361 149,67	6 940 850,33
Odsetki, w tym:	18 302 000,00	8 374 820,00	9 927 180,00
- dla jednostek powiązanych			-
Strata ze zbycia inwestycji			-
Aktualizacja wartości inwestycji		1 025 000,00	- 1 025 000,00
Inne		1 961 329,67	- 1 961 329,67
Zysk (strata) brutto na działalności gospodarczej (I+J-K)	12 211 000,00	8 739 628,94	3 471 371,06
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (M.I. - M.II.)	-	- 23 427,25	23 427,25
Zyski nadzwyczajne			-
Straty nadzwyczajne		23 427,25	23 427,25
Zysk (strata) brutto (L±M)	12 211 000,00	8 716 201,69	3 494 798,31
Podatek dochodowy	5 211 000,00	1 352 055,17	3 858 944,83
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)			-
Zysk (strata) netto (N-O-P)	7 000 000,00	7 364 146,52	- 364 146,52

Przewidywane z góry dane wpłynęły na możliwość ograniczenia ryzyka finansowego, które dało Spółce możliwość odpowiednio wczesnego podejmowania działań zmierzających do eliminacji lub ograniczenia skutków ryzyka.

W wyniku ogólnej oceny można stwierdzić, iż odchylenia planowe w zakresie wielkości aktywów i pasywów różniły się o in plus 7% od założeń planu.

W rachunku zysków i strat odnotowano odchylenia w zysku na sprzedaży, który był niższy o kwotę 3.008.798,65 zł, zysk na działalności gospodarczej był niższy od planowanego o 520 530,17 zł, zysk brutto był niższy o 3.494.798,31 zł, a zysk netto osiągnięto wyższy od planowanego o kwotę 364.146,52 zł.

OGÓLNA OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ I GŁÓWNYCH WSKAŹNIKÓW EKONOMICZNYCH SPÓŁKI W 2002 r.

I. Działalność Spółki

1. „STALPRODUKT” S.A. jej wynik, rentowność oraz sytuację majątkową i finansową, w tym wypłacalność za rok 2002 w porównaniu do roku 2001



doprowadzonego do porównywalności charakteryzują niżej wymienione wskaźniki i zmiany.

2. Podstawowe dane i wskaźniki nie uwzględniają skutków inflacji za okres objęty umową,
która w roku 2001 wynosiła 5,5 %
w roku 2002 wynosiła 1,9 %.

ANALIZA AKTYWÓW I PASYWÓW SKRÓCONEGO BILANSU ZA LATA 2001 - 2002						
Wyszczególnienie	Stan na koniec		Struktura w %		Odchylenie (02r-01r) w zł	Wskaźnik dynamiki
	2001	2002	2001	2002		
A. Aktywa trwałe	171 665 593,04	175 937 188,55	53,09%	53,43%	4 271 595,51	2,5%
1. Wartości niematerialne i prawne	3 701 369,39	4 952 058,75	1,14%	1,50%	1 250 689,36	33,8%
2. Rzeczowe aktywa trwałe	155 544 877,44	148 058 789,70	48,10%	44,97%	-7 486 087,74	-4,8%
3. Należności długoterminowe						
4. Inwestycje długoterminowe	12 111 486,36	21 898 356,36	3,75%	6,65%	9 786 870,00	80,8%
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	307 859,85	1 027 983,74	0,10%	0,31%	720 123,89	233,9%
B. Aktywa obrotowe	151 701 736,81	153 332 856,47	46,91%	46,57%	1 631 119,66	1,1%
1. Zapasy	49 257 880,04	61 019 958,51	15,23%	18,53%	11 762 078,47	23,9%
2. Należności krótkoterminowe	101 629 965,18	91 625 859,08	31,43%	27,83%	-10 004 106,10	-9,8%
3. Inwestycje krótkoterminowe	681 844,49	653 905,81	0,21%	0,20%	-27 938,68	-4,1%
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	132 047,10	33 133,07	0,04%	0,01%	-98 914,03	-74,9%
RAZEM AKTYWA	323 367 329,85	329 270 045,02	100,00%	100,00%	5 902 715,17	1,8%
A. Kapitał własny	121 243 797,60	118 587 798,42	37,49%	36,02%	-2 655 999,18	-2,2%
1. Kapitał podstawowy	13 450 000,00	13 450 000,00	4,16%	4,08%	0,00	0,0%
2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy						
3. Udziały własne		-10 020 145,70	0,00%	-3,04%	-10 020 145,70	0,0%
4. Kapitał zapasowy	35 794 301,02	35 796 536,60	11,07%	10,87%	2 235,58	0,0%
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	270 626,66	268 391,08	0,08%	0,08%	-2 235,58	0,0%
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	84 174 355,39	84 794 537,92	26,03%	25,75%	620 182,53	1,7%
7. Zysk z lat ubiegłych	-13 065 668,00	-13 065 668,00	-4,04%	-3,97%	0,00	0,0%
8. Zysk netto	620 182,53	7 364 146,52	0,19%	2,24%	6 743 963,99	1087,4%
9. Odpisy z zysku netto						
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	202 123 532,25	210 682 246,60	62,51%	63,98%	8 558 714,35	4,2%
1. Rezerwy na zobowiązania	19 603 122,23	18 930 580,29	6,06%	5,75%	-672 541,94	100%
2. Zobowiązania długoterminowe	312 000,00	8 871 006,38	0,10%	2,69%	8 559 006,38	100%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	151 606 485,86	154 603 195,77	46,88%	46,95%	2 996 709,91	2,0%
4. Rozliczenia międzyokresowe	30 601 924,16	28 277 464,16	9,46%	8,59%	-2 324 460,00	600,0%
RAZEM PASYWA	323 367 329,85	329 270 045,02	100,00%	100,00%	5 902 715,17	1,8%

ANALIZA PIONOWA I POZIOMA BILANSU				
Nazwa wskaźnika	Sposób ustalania	2001	2002	Zmiany



Wskaźnik udziału majątku trwałego	<i>aktywa trwałe x 100</i> <i>aktywa</i>	53,1%	53,4%	0,35%
Wskaźnik udziału majątku obrotowego	<i>aktywa obrotowe x 100</i> <i>aktywa</i>	46,9%	46,6%	-0,35%
Wskaźnik udziału kapitału własnego	<i>kapitał własny x 100</i> <i>pasywa</i>	37,5%	36,0%	-1,48%
Wskaźnik udziału kapitału obcego	<i>kapitał obcy x 100</i> <i>pasywa</i>	62,5%	64,0%	1,48%
Wskaźnik relacji majątku trwałego do obrotowego	<i>aktywa trwałe x 100</i> <i>aktywa obrotowe x 100</i>	113,2%	114,7%	1,58%
Wskaźnik relacji kapitału obcego do własnego	<i>kapitał obcy</i> <i>kapitał własny</i>	166,7%	177,7%	10,95%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	<i>kapitał własny</i> <i>aktywa trwałe x 100</i>	70,6%	67,4%	-3,22%
Wskaźnik pokrycia majątku obrotowego kapitałem obcym	<i>kapitał obcy</i> <i>aktywa obrotowe x 100</i>	133,2%	137,4%	4,16%

1. Wielkości syntetyzujące aktywa

Wielkości liczbowe zamieszczone w skróconym bilansie przedstawionym w powyższej tabeli wskazują, iż w roku badanym :

- nastąpił 2,5 % wzrost wartości aktywów trwałych,
- o 1,1 % wzrosła wartość aktywów obrotowych.

W prezentowanych okresach w strukturze aktywów wystąpiły nieistotne zmiany.

Relacja aktywów trwałych do aktywów obrotowych kształtuje się na wysokim poziomie 113,14 % w 2001 i 114,74 % w roku 2002, ocena tego wskaźnika nie może być negatywna. Fakt ten świadczy o stopniu unieruchomienia – długotrwałego zobowiązania – środków w Spółce. Wysokość wskaźnika związana jest z branżą, w której proces produkcji wiąże się ze stałym rozwojem techniki, wymagającej dużej ilości nakładów na środki produkcji.

Posiadanie wysokiego stanu środków trwałych Spółka ponosi wysokie koszty stałe, ponadto duża część kapitału związana jest długookresowo.

Wysoka wartość środków trwałych z tendencją rosnącą świadczy o nowoczesnym parku maszynowym oraz bieżącym kontakcie z wiodącą technologią.

2. Wielkości syntetyzujące pasywa

Wielkości liczbowe zamieszczone w bilansie skróconym wskazują, że w roku obrotowym miały miejsce następujące zmiany:

- o 2,2 % zmalała wartość kapitału własnego,
- o 4,2 % wzrosła wartość zobowiązań.

W obrębie zobowiązań w stosunku do roku ubiegłego odnotowano nie korzystne relacje. Wynikające ze wzrostu bieżących zobowiązań, spowodowanych głównie zwiększonymi zakupami wsadu w IV kwartale i na okres zimowy wydłużonymi terminami płatności.



W prezentowanych okresach w strukturze pasywów wystąpiły zmiany spadku o 1,47 % kapitału własnego na rzecz zobowiązań.

3. Syntetyczny rachunek zysków i strat

ANALIZA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ZA LATA 2001 – 2002						
Wyszczególnienie	Kwota za rok		Struktura		Odchylenie (02r-01r) w zł	Wskaźnik dynamiki
	2001	2002	2001	2002		
Przychody ze sprzedaży	574 790 086,01	514 581 625,66	100,00%	100,00%	-60 208 460,35	-10,47%
Koszty działalności operacyjnej	569 166 956,30	502 314 729,89	99,02%	97,62%	-66 852 226,41	-11,75%
Zysk / strata ze sprzedaży	5 623 129,71	12 266 895,77	0,98%	2,38%	6 643 766,06	118,15%
Pozostałe przychody operacyjne	8 376 052,41	6 551 365,56	1,46%	1,27%	-1 824 686,85	-21,78%
Pozostałe koszty operacyjne	2 271 286,02	445 792,50	0,40%	0,09%	-1 825 493,52	-80,37%
Zysk / strata z działalności operacyjnej	11 727 896,10	18 372 468,83	2,04%	3,57%	6 644 572,73	56,66%
Przychody finansowe	9 295 351,92	1 728 308,78	1,62%	0,34%	-7 567 043,14	-81,41%
Koszty finansowe	20 022 160,93	11 361 149,67	3,48%	2,21%	-8 661 011,26	-43,26%
Zysk / strata z dział. gospodarczej	1 001 087,09	8 739 627,94	0,17%	1,70%	7 738 540,85	773,01%
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych		-23 427,25	0,00%	0,00%	-23 427,25	100,00%
Zysk / strata brutto	1 001 087,09	8 716 200,69	0,17%	1,69%	7 715 113,60	770,67%
Podatek dochodowy	380 904,56	1 352 055,17	0,07%	0,26%	971 150,61	254,96%
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku						
Zysk / strata netto	620 182,53	7 364 145,52	0,11%	1,43%	6 743 962,99	1087,42%

Badanie informacji zawartych w przedstawionych pozycjach rachunku zysków i strat zamieszczonego w powyżej prezentowanej tabeli pozwala na następujące stwierdzenia:

- zysk na sprzedaży wzrósł o 118,15 %
- zysk z działalności operacyjnej wzrósł o 56 6% %
- zysk brutto wzrósł o 770,67 %,
- zysk netto wzrósł o 1087,42 %

Obciążenie wyniku brutto podatkiem dochodowym bieżącym i odroczonym spowodowało istotne obniżenie wyniku brutto.

Podatek dochodowy od osób prawnych wykazany w rachunku zysków i strat został naliczony zgodnie z ustawą z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych według obowiązującej stawki na rok 2002 - 28%.

Podatek dochodowy od osób prawnych jest kalkulowany w oparciu o zysk brutto ustalony na podstawie przepisów o rachunkowości, skorygowany o przychody nie podlegające opodatkowaniu i koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów oraz dokonane odliczenia.

4. Ocena ogólna

ANALIZA WSKAŹNIKOWA 2002 r.



Wskaźniki rentowności

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Rentowność sprzedaży operacyjnej	$\frac{\text{zysk na sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$	max	0,98%	2,38%
Rentowność sprzedaży netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$	max	0,11%	1,43%
Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \times 100$	max	0,51%	6,21%
Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} \times 100$	max	0,19%	2,24%

Wskaźniki płynności

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Płynność bieżąca (I stopnia)	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	1,2 - 2,0	1,00	0,99
Płynność szybka (II stopnia)	$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	0,8 - 1,0	0,68	0,60
Płynność bardzo szybka (III stopnia)	$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobow. krótkoterminowe}}$	< 1	0,00	0,00

Wskaźniki obrotowości

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Wskaźnik obrotu aktywów	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem}}$	max	1,78	1,56
Wskaźnik obrotu majątku trwałego rzeczowego	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{rzeczowe aktywa trwałe}}$	max	3,70	3,48
Wskaźnik rotacji zapasów	$\frac{\text{koszty działalności operacyjnej}}{\text{średni stan zapasów}}$	max	12,34	9,11
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$	min	29,59	40,07
Wskaźnik rotacji należności	$\frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{średni stan należności}}$	max	6,13	5,33
Wskaźnik rotacji należności w dniach	$\frac{\text{średni stan należności} \times 365}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	min	59,56	68,54
Wskaźnik rotacji zobowiązań	$\frac{\text{koszty działalności operacyjnej}}{\text{średni stan zobowiązań krótkoter.}}$	max	4,05	3,28
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	$\frac{\text{średni stan zob. krótkoter.} \times 365}{\text{koszty działalności operacyjnej}}$	min	90,22	111,25

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	Wartość	
			2001	2002
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitały ogółem}}$	30% - 50%	62,51%	63,98%
Pokrycie zadłużenia kapitałami własnymi	$\frac{\text{kapitały własne}}{\text{kapitały obce}}$	min 1,0	0,60	0,56
Pokrycie majątku	$\frac{\text{kapit. własne} + \text{zobow. długoter.}}{\text{aktywa ogółem}}$			



trwałego				
kapitałami stałymi	<i>majątek trwały</i>	min 1,0	0,71	0,72
Trwałość struktury finansowania	<i>kapit. własne + zobow. długoterm. kapitały ogółem</i>	max	0,38	0,39
INFORMACJE DODATKOWE				
Składniki wskaźników:	2001	2002		
średni stan zapasów	46 141 340,50	55 138 919,28		
średni stan należności	93 799 130,27	96 627 912,13		
średni stan zob. krótkoter.	140 681 134,20	153 104 840,82		
Środki pieniężne	681 844,49	653 905,81		

Bardziej pełny i przejrzysty obraz działalności gospodarczej przedstawiają zaprezentowane w powyższej tabeli węzłowe wskaźniki dotyczące zyskowności, bieżącej płynności finansowej i stabilizacji finansowej oraz zadłużenia Spółki.

Z prezentowanych wskaźników, popartych badaniami szczegółowymi można stwierdzić, że sytuacja majątkowa /bez uwzględnienia inflacji/, charakteryzuje się 1,8 % wzrostem wartości aktywów razem w stosunku do roku ubiegłego, jeżeli uwzględnimy poziom inflacji to możemy sformułować wniosek, iż realna wartość majątku uległa zmniejszeniu o 01 %.

Ukształtowanie się pozycji przychodów i kosztów w w/w sposób spowodowało wystąpienie znaczącego zysku brutto, który został skorygowany naliczeniem podatku dochodowego od osób prawnych.

W zakresie wskaźników można ogólnie stwierdzić, że:

Wskaźniki zyskowności

Rentowność sprzedaży operacyjnej	<i>zysk na sprzedaży x 100</i>	max	0,98%	2,38%
	<i>przychody ze sprzedaży</i>			
Rentowność sprzedaży netto	<i>zysk netto x 100</i>	max	0,11%	1,43%
	<i>przychody ze sprzedaży</i>			

Wskaźniki rentowności sprzedaży (wysokość marży zysku) uległa poprawie, na jej poziom wpłynęło zwiększenie wartości sprzedaży.

Rentowność kapitału własnego	<i>zysk netto x 100</i>	max	0,51%	6,21%
	<i>kapitał własny</i>			

Wskaźnik zyskowności kapitałów własnych przy uwzględnieniu zatrzymanego zysku istotnie się poprawił jest on korzystny dla oceny ekonomicznej Spółki, świadczy on o opłacalności ulokowanych w Spółce kapitałów, jeżeli wziąć pod uwagę, że na początek roku utworzono wysoką rezerwę na świadczenia pracownicze i zaprezentowano w bilansie wartość akcji własnych jako ujemną, która



pomniejsza kapitały, można ocenę ekonomiczną efektywności funkcjonowania Spółki ocenić jako tendencję wzrostową wartości Spółki, a w rezultacie ma to wpływ na powiększenie wartości bieżącej wniesionych kapitałów (akcji) i sprzyja umocnieniu wiarygodności Spółki.

Wskaźnik zyskowności kapitałów własnych uległ poprawie w stosunku do poprzedniego roku z 0,51% do 6,21% , co należy ocenić pozytywnie, ta pozytywna ocena jest tym bardziej słuszna , że osiągnięty wskaźnik jest znacznie wyższy od poziomu inflacji, która wynosiła 1,9 % w skali roku., po wyeliminowaniu inflacji wskaźnik ten jest porównywalnie niższy od alternatywnych form inwestowania .

Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto} \times 100}{\text{aktywa ogółem}}$	max	0,19%	2,24%

Zyskowność majątku Spółki ukształtowała się następująco: w roku ubiegłym wynosiła 019%, w roku bieżącym wrosła do 2,24 %.

Wskaźnik	31.12.2001	31.12.2002
Dźwignia finansowa	-2,89%	3,97%

Przedstawiony wskaźnik przedstawia wykorzystanie kapitałów obcych, wielkość dodatnia wskaźnika potwierdza elastyczność wykorzystania obcych kapitałów, dzięki czemu są zwiększone korzyści udziałowców.

Wskaźniki płynności

Płynność bieżąca (I stopnia)	<i>aktywa obrotowe</i>	1,2 - 2,0	1,00	0,99
	<i>zobow. krótkoterminowe</i>			
Płynność szybka (II stopnia)	<i>aktywa obrotowe - zapasy</i>	0,8 - 1,0	0,68	0,60
	<i>zobow. krótkoterminowe</i>			
Płynność bardzo szybka (III stopnia)	<i>środki pieniężne</i>	< 1	0,00	0,00
	<i>zobow. krótkoterminowe</i>			

Wskaźniki płynności finansowej umożliwiają formułowanie opinii o zdolności Spółki do terminowego pokrywania bieżących zobowiązań tj. w okresie spłaty do jednego roku .

Poziom ukształtowania się wskaźników w stosunku do wskaźników roku ubiegłego uległ obniżeniu.

Wskaźnik płynności ogólnej poniżej jedności świadczy o utracie lub wysokim prawdopodobieństwie utraty przez Spółkę zdolności do terminowego regulowania bieżących zobowiązań, a ryzyko z tego tytułu obciąża kontrahentów . Optymalna wielkość wskaźnika bieżącej płynności finansowej zależy od specyficznych warunków działania Spółki i inkasowania przez nią należności i cyklu regulowania



zobowiązań . Uznałam za właściwy dla Spółki optymalny wskaźnik który kształtował by się w granicach od 1,2 do 2.

Wskaźnik uzyskany przez Spółkę , moim zdaniem należy traktować jako zapowiedź występowania trudności płatniczych , które nasilają się wraz ze spadkiem tego wskaźnika.

Ponadto należałoby się przyjrzeć jakości aktywów obrotowych pod kątem , w jakim stopniu można by je zamienić na gotówkę, oraz należy zwrócić uwagę na wielkość rozliczeń międzyokresowych, które tylko można jedynie włączyć do kosztów.

Kredytodawcy przyjmują na ogół , iż wskaźnik oscylujący w granicach jedności i powyżej jest zadawalający , co oznacza, że gotowi są do współpracy kredytowej z firmą.

Należy zwrócić uwagę, iż w grupie przedsiębiorstw zajmujących się produkcją wyrobów walcowanych formowanych na zimno wskaźniki płynności za 12 miesięcy roku 2002 kształtowały się na następującym poziomie:

W branży		
WSKAŹNIK		
I stopnia	I stopnia	I stopnia
0,69	0,47	0,76
Średni w branży hutniczej		
0,12	0,25	0,43

W porównaniu do wskaźników z branży i w porównaniu do średniego w przemyśle hutniczym, wskaźniki osiągnięte przez Spółkę można ocenić bardzo pozytywnie.

Wskaźniki obrotowości

Wskaźnik obrotu aktywów	<i>przychody ze sprzedaży</i>	max	1,78	1,56
	<i>aktywa ogółem</i>			
Wskaźnik obrotu majątku trwałego rzeczowego	<i>przychody ze sprzedaży</i>	max	3,70	3,48
	<i>rzeczowe aktywa trwałe</i>			

Wskaźniki obrotowości w stosunku do roku ubiegłego uległy pogorszeniu.

Wskaźnik rotacji zapasów	<i>koszty działalności operacyjnej</i>	max	12,34	9,11
	<i>średni stan zapasów</i>			
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	<i>średni stan zapasów x 365</i>	min	29,59	40,07
	<i>koszty działalności operacyjnej</i>			

Oba sposoby pomiaru wskazują, że w Spółce nastąpiło pogorszenie efektywności gospodarowania zapasami, uzasadnione koniecznością zakupu większej ilości materiału wsadowego w IV kwartale 2002r.



Wskaźnik rotacji należności	<i>przychody ze sprzedaży</i>	max	6,13	5,33
	<i>średni stan należności</i>			
Wskaźnik rotacji należności w dniach	<i>średni stan należności x 365</i>	min	59,56	68,54
	<i>przychody ze sprzedaży</i>			

W obu przypadkach uwidacznia się pogorszenie wskaźników, w drugim przypadku cykl należności wydłużył się, jest to jednak rozsądny czas inkasowania należności, ponieważ ustalone cykle z głównymi odbiorcom ustalana są do 90 dni.

Wskaźnik rotacji zobowiązań	<i>koszty działalności operacyjnej</i>	max	4,05	3,28
	<i>średni stan zobowiązań krótkoter.</i>			
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	<i>średni stan zob.krótkoter. x 365</i>	min	90,22	111,25
	<i>koszty działalności operacyjnej</i>			

Z prezentowanej powyżej tabeli wynika, że , pierwszy wskaźnik pogorszył się o 0,77 , wydłużył się cykl spłaty zobowiązań, co świadczy o kredytowaniu się Spółki zobowiązaniami obcymi , nie przeterminowanymi.

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik ogólnego zadłużenia	<i>zobowiązania ogółem</i>	30% - 50%	62,51%	63,98%
	<i>kapitały ogółem</i>			
Pokrycie zadłużenia kapitałami własnymi	<i>kapitały własne</i>	min 1,0	0,60	0,56
	<i>kapitały obce</i>			
Pokrycie majątku trwałego kapitałami stałymi	<i>kapit. własne + zobow. długoterm.</i>	min 1,0	0,71	0,72
	<i>majątek trwały</i>			
Trwałość struktury finansowania	<i>kapit. własne + zobow. długoterm.</i>	max	0,38	0,39
	<i>kapitały ogółem</i>			

Przedstawione wskaźniki jednoznacznie dowodzą, że w latach 2001 i 2002 ryzyko finansowe dotyczące zaangażowania kapitałów w Spółce przeważało po stronie jej kredytodawców.

Wskaźniki zadłużenia ułatwiają formułowanie opinii o możliwości obsługi przez Spółkę całości jej zadłużenia .

Wskaźnik ogólnego zadłużenia wskazuje na proporcje pokrycia aktywów zobowiązaniami i kapitałami własnymi, jego wzrost potwierdza zmniejszenie samodzielności finansowej Spółki zwiększenie jej zależności od kredytodawców.

Wzrost wskaźnika pokrycia majątku kapitałami stałymi jest dla Spółki korzystny , gdyż jest on długotrwale związany ze Spółką i służy finansowaniu w znaczącej części aktywów trwałych.

Pokrycie zadłużenia kapitałami własnymi zmniejszyło się z 060, do 0, 56 a pokrycie majątku trwałego zwiększyło się z 0,71 do 0,72.

Trwałość struktury finansowania wzrosła o 0,01.

Rachunek przepływów pieniężnych

w tys. zł

Przepływy środków	2002r.	2001 r.
--------------------------	---------------	----------------



pieniężnych z działalności		
- operacyjnej	44.214	24.019
- inwestycyjnej	-10.280	-13.117
- finansowej	-33.702	-11.437
-przepływy pieniężne netto razem	232	-535

Podstawowym źródłem nadwyżki pieniężnej jest nadwyżka finansowa, będąca sumą zysku netto i amortyzacji. Dokonane odpisy z tytułu amortyzacji wartości niematerialnych i środków trwałych są kosztem a nie wymaga wydatków.

Dalsze źródła przychodów pieniężnych stanowił wzrost zobowiązań. Natomiast wykorzystanie przychodów pieniężnych stanowił wzrost aktywów trwałych i obrotowych.

Do przysporzenia nadwyżki pieniężnej w działalności operacyjnej przyczyniło się zwiększenie stanu zobowiązań i rezerw.

Wygospodarowana nadwyżka pieniężna w działalności operacyjnej umożliwiła pokrycie poważnych wydatków inwestycyjnych.

Zaprezentowane przepływy z działalności finansowej wskazują, iż na tej działalności wystąpił niedobór środków pieniężnych., spłaty kredytów znacznie przekroczyły wpływy z ich zaciągnięcia.

Zmiana stanu środków pieniężnych informuje, iż Spółka w danym okresie sprawozdawczym uzyskała wzrost stanu środków pieniężnych netto, tj. składnika majątkowego, który charakteryzuje się najwyższą płynnością.

Dane sprawozdania przepływów pieniężnych potwierdzają, iż Spółka dokonała w roku obrotowym istotnych zakupów aktywów trwałych oraz dokonała wysokich spłat kredytów i opłat z tytułu leasingu finansowego..

Rozważenie

ANALIZA SWOT

Silne strony

- stabilna pozycja na rynku handlu wyrobami hutniczymi
- dobre wyniki finansowe w 2002 r.
- dobrze rozpoznane kanały dystrybucji
- wzrost wartości akcji na rynku
- wdrożenie nowoczesnych linii technologii produkcji

Słabe strony

- uzależnienie się od PHS S.A.- struktura akcjonariatu,
- nie wysoki poziom kapitałów własnych w stosunku do rozmiarów prowadzonej działalności,
- wysokie koszty obsługi zadłużenia

Szanse

- realizacja podejmowania na rynku konkurencji
- zwiększenie eksportu
- sytuacja w branży

Zagrożenia



- rosnąca konkurencja
- obniżające się marże
- skrócenie terminów płatności zobowiązań przez PHS.S.A.

Według mojej oceny nasuwa się wniosek, iż możliwość kontynuacji działania Spółki „STALPRODUKT” S.A. w przewidywanej przyszłości nie jest wątpliwa.

Podjęcie polityki działania Spółki pozwoliło jej na wykorzystanie większej dostępności do źródeł pozyskania kapitałów obcych, umacnia pozycję negocjacyjną Spółki wobec kredytodawców, co potwierdzają zdarzenia roku 2003.

Wpływ zdarzeń, które wywarły istotny wpływ na sprawozdanie finansowesporządzone za rok 2002:

- utworzenie na bilans otwarcia rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne w kwocie 13.065.669,22 zł,
- zakup akcji własnych na kwotę 10.020145,70 zł,
- leasing finansowy na kwotę 11.220.000,00 zł na zakup środków trwałych,
- amortyzacja w kwocie 20.920.072,56 zł
- istotny wzrost zapasów materiałów.

Na uwagę zasługuje ocena sprawozdania za okres kwartału, w którym wystąpił wzrost kapitału własnego o 1.456 tys. zł (zysk netto), spadek zobowiązań i rezerw o 2.361 tys. zł i wzrost aktywów obrotowych 7.117 tys. zł .

Ogólna ocena przeprowadzonych prac

Źródłami danych będących opracowania raportu były:

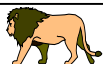
- dokumenty organizacyjne Spółki,
- informacje kierownictwa,
- protokoły z posiedzeń WZA, Zarządu i Rady Nadzorczej,
- księga akcji i udziałów,
- sprawozdania finansowe za lata 2001, 2002,
- księgi rachunkowe i dokumenty źródłowe Spółki STALPRODUKT S.A. i SYTALPROFIL Sp. z o.o. w zakresie do ustalenia niezbędnych danych dla celów realizacji tematyki umowy.

Umowne prace przeprowadzone zostały przy zastosowaniu różnych procedur, metod i technik badania.

We wszystkich obszarach badania oparto się na przeglądach zapisów księgowych, przeglądach analitycznych, rozszerzonej i pogłębionej analizie finansowej, badaniu zdarzeń i operacji.

Najczęściej stosowano następujące techniki badania: przegląd protokołów z posiedzeń akcjonariuszy celem zdobycia informacji poruszanych na posiedzeniach związanych z tematyką umowy, sprawdzanie szczegółowe, potwierdzenia, obliczenia, opisy słowne, rozmowy z pracownikami, informacje kierownictwa, wyjaśnienia, dokonywanie analiz i konfrontacje, kontrola wykazów przygotowanych przez Spółkę.

UWAGI KOŃCOWE



Niniejszy raport zawiera 41 stron kolejno ponumerowanych i parafowanych przez biegłego rewidenta w miejscu obok numeru strony.

.....
Teresa Marcyniuk
Biegły Rewident
wpisana na listę pod pozycją
2392/627

.....
W imieniu „T.M. AUDYTOR”
Kancelarii Doradztwa Podatkowego i Organizacji
Rachunkowości w Chełmie
wpisanej na listę podmiotów uprawnionych
do badania sprawozdania finansowego
pod pozycją 1823

Chełm, dnia 10.05. 2003 r.

.....
(pieczęć firmowa)

