

**Raport uzupełniający opinię  
z badania sprawozdania finansowego  
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH  
„VINDEXUS”  
Spółka Akcyjna  
w  
Warszawie  
za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r.**

## SPIS TREŚCI RAPORTU

<b>A. CZĘŚĆ OGÓLNA.....</b>	<b>3</b>
<b>B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ.....</b>	<b>6</b>
ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH.....	6
ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY) .....	7
PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI.....	8
IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI.....	9
<b>C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA .....</b>	<b>13</b>
I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH.....	13
II. ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	13
II.1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.....	13
II.2. Informacje o wybranych, istotnych pozycjach bilansu .....	13
II.3. Informacje o wybranych pozycjach kształtujących wynik działalności gospodarczej .....	15
II.4. Zestawienie zmian w kapitale własnym.....	15
II.5. Rachunek przepływów pieniężnych .....	15
II.6. Dodatkowe informacje i objaśnienia.....	16
II.7. Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym.....	16
<b>D. INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA .....</b>	<b>16</b>
<b>E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU.....</b>	<b>16</b>
<b>F. PODSUMOWANIE BADANIA .....</b>	<b>16</b>

## **A. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ JEDNOSTKĘ**

- Badanie dotyczy GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” Spółki Akcyjnej w Warszawie powstałej na podstawie aktu notarialnego z dnia 13 listopada 1998 r.- Repertorium A Nr 2209/98. Spółka powstała na czas nieokreślony. Ostatnia zmiana statutu miała miejsce w dniu 09.07.2007 roku aktem notarialnym Repertorium A Nr 3124/2007.

W dniu 30.10.2001 roku Spółka wpisana została do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000057576.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Serocka 3 lok.B2 ( kod.04-333).

Akcje Spółki znajdują się w publicznym obrocie, ostatnia notowana cena sprzedaży z dnia 24 kwietnia 2008 r. wynosi 6,58 zł za akcję.

- Na koniec badanego okresu Spółka posiada:

- kapitał zakładowy	<b>1 030 tys. zł</b>
- pozostałe kapitały własne	<b>17 991 tys. zł</b>

Na dzień 31.12.2008 r. struktura własności kapitału zakładowego Spółki przedstawia się następująco:

<b>Akcjonariusze</b>	<b>Ilość akcji w szt.</b>	<b>Ilość głosów</b>	<b>Wartość nominalna w zł</b>	<b>Udział w kapitale zakładowym</b>
Jan Kuchno	4 968 000	4 968 000	496 800,00	48,22 %
Piotr Kuchno	1 030 000	1 030 000	103 000,00	10,00%
Wojciech Litwin	2 000 000	2 000 000	200 000,00	19,42 %
Wiatr Elżbieta	437 500	437 500	43 750,00	4,25 %
Aquarius Sp. z o.o.	437 500	437 500	43 750,00	4,25 %
Małgorzata Sabuda	320 000	320 000	32 000,00	3,11 %
Andrzej Rabenda	320 000	320 000	32 000,00	3,11 %
Konsorcjum Finansowo Inwestycyjne Sp .z o.o.	300 000	300 000	30 000,00	2,91 %
Jerzy Kulesza	252 000	252 000	25 200,00	2,45 %
Antoni Abratański	234 900	234 900	23 490,00	2,28 %
Rafał Abratański	100	100	10,00	
<b>RAZEM</b>	<b>10 300 000</b>	<b>10 300 000</b>	<b>1 030 000,00</b>	<b>100.00 %</b>

Na dzień bilansowy 31.12.2008 r. kapitał podstawowy w kwocie 1 030 000,00 zł obejmujący 10 300 000 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł za szt. wynika z rejestracji w KRS a struktura akcji jest następująca.

<b>Lp.</b>	<b>Rodzaj i sposób objęcia / pokrycia</b>	<b>Nazwa serii akcji</b>	<b>Liczba akcji w danej serii</b>	<b>Wartość nominalna akcji w danej serii w zł serii</b>
1	Akcje objęte za aport	A	4 100 000	410 000,00
2	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	B	246 000	24 600,00
3	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	C	654 000	65 400,00
4	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	D	1 600 000	160 000,00
5	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	E	900 000	90 000,00
6	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	F	800 000	80 000,00
7	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	G	250 000	25 000,00
8	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	H	1 750 000	175 000,00
	<b>Razem</b>		<b>10 300 000</b>	<b>1 030 000,00</b>

Badana Spółka wg stanu na koniec badanego okresu nie jest Spółką powiązaną z innymi podmiotami prawa handlowego.

- Zasadniczym przedmiotem działalności badanej Spółki jest obrót wierzytelnościami, polegający na zakupie wierzytelności a następnie ich windykacja we własnym imieniu i na własny rachunek. W szczególności działalność ta polega na :
  - zakupie wierzytelności od innych podmiotów gospodarczych, u których były one przychodem należnym,
  - zakupie wierzytelności z tytułu kredytów konsumpcyjnych nabytych od instytucji bankowych,
  - zakupie wierzytelności pakietowych od instytucji telekomunikacyjnych;
  - windykacji lub sprzedaży wierzytelności nabytych w sposób jw.,
  - windykacji lub sprzedaży wierzytelności i składników majątkowych, wchodzących w skład przedsiębiorstwa, które zostało nabyte od syndyka masy upadłościowej.

W badanym okresie przeważała windykacja na własny rachunek.

- Badana Spółka:
  - posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **550386189**
  - przeważający rodzaj działalności posiada symbol **EKD** - **6523Z**
  - jest zarejestrowana w **PFRON** pod numerem - **14Y8813H7**
  - jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Drugi Urząd Skarbowy Warszawa –Śródmieście **NIP** - **526-10-22-345**
- Na dzień wydania opinii organem kierującym jednostką jest Zarząd w składzie:

Imię i Nazwisko	Funkcja
Jerzy Kulesza	Prezes Zarządu
Grażyna Maria Jankowska - Kuchno	Członek Zarządu

W ciągu 2008 roku nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu:

- Dyrektorem ds. Finansowych jednostki jest Grażyna Jankowska – Kuchno, powołana dnia 21.01.2008 roku na Członka Zarządu – Uchwała Nr 2/2008 Rady Nadzorczej GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” Spółka Akcyjna.
- Średnioroczne zatrudnienie wynosiło 29,6 osób.

## **II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

- Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe scharakteryzowane w opinii.
- Do sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r.

## **III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY**

- Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, zostało zbadane przez PKF CONSULT Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.
- Sprawozdanie finansowe za 2007 r. zostało zatwierdzone przez Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 26 czerwca 2008 roku, które przeznaczyło zysk netto za ubiegły rok obrotowy w kwocie 2 997 tys. zł w całości na kapitał zapasowy Spółki.
- Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2007 r. zostało:
  - złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 2 lipca 2008 roku,
  - ogłoszone w Monitorze Polskim B nr 465 z dnia 23 marca 2009 roku.
- Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2007 r. prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu. Stosownie do art. 5 ust. 1 ustawy o rachunkowości wykazane w księgach rachunkowych na dzień ich zamknięcia stany aktywów i pasywów ujęto w tej samej wysokości, w otwartych na następny rok obrotowy księgach rachunkowych.
- W celu rzetelnego i jasnego przedstawienia sytuacji stosownie do art. 8 ust. 2 ustawy o rachunkowości jednostka zmieniła zasady (politykę) rachunkowości, ze skutkiem od

1 stycznia 2007 r. na rozwiązania przewidziane ustawą i zasadami określonymi w Krajowych Standardach Rachunkowości.

- We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego przedstawiono przyczyny i zakres wprowadzonych zmian w stosunku do roku poprzedzającego. Informacje liczbowe zapewniające porównywalność danych sprawozdania za rok poprzedzający ze sprawozdaniem za badany rok obrotowy ujęto w Nocie nr 17 i Nr 18 Informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego za 2008 rok.

#### **IV. Dane identyfikujące podmiot uprawniony przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego**

- Uchwałą nr 1 z dnia 22 grudnia 2008 roku Rady Nadzorczej GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A. - Spółka PKF Consult Sp. z o.o. została powołana do zbadania sprawozdania finansowego za 2008 r. Umowa o badanie została zawarta dnia 23 grudnia 2008 roku.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, PKF Consult Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Elbląskiej 15/17, jest wpisany na listę pod numerem 477, a w jego imieniu badanie przeprowadziła Stefania Zehner, wpisana do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 4607/1471.
- Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.
- Badanie przeprowadzono w okresie od 06.04.2009 r. do 24.04.2009 r.

#### **V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH**

- Zarząd Spółki w dniu 24 kwietnia 2009 roku złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2008 r. oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym za rok badany.
- W trakcie badania sprawozdania finansowego Spółka udostępniła wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.

#### **VI. POZOSTAŁE INFORMACJE**

- Nie stanowiło bezpośredniego przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości jakie wystąpiły poza systemem rachunkowości.

## **B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ**

- Analiza przedstawiona poniżej obejmuje dwa ostatnie okresy sprawozdawcze:
  - od 01.01.2006 do 31.12.2006 r.
  - od 01.01.2007 do 31.12.2007 r.
  - od 01.01.2008 do 31.12.2008 r.
- W okresie objętym analizą nie wystąpiły istotne zmiany mające znaczenie dla odczytywania informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych.
- Wszystkie dane prezentowane w tabelach są wyrażone w tys. zł., zaś użyte w nich symbole mają następujące znaczenie:
  - BZ - bilans zamknięcia
  - BO - bilans otwarcia
  - OU - okres ubiegły
  - OB - okres bieżący
- Zaprezentowane wartości w tabeli - w kolumnie „Zmiana” odnoszą się do wartości wyrażonych w tys. zł.
- Struktura poszczególnych pozycji w przedstawionych dalej tabelach liczona jest w następujący sposób:
  - w odniesieniu do pozycji bilansowych – w stosunku do sumy bilansowej;
  - w odniesieniu do pozycji przychodowych rachunku zysków i strat – w stosunku do wartości przychodów ogółem;
  - w odniesieniu do pozycji kosztowych rachunku zysków i strat – w stosunku do wartości kosztów ogółem,
  - w odniesieniu do pozycji wynikowych na poszczególnych poziomach oraz do obciążeń wyniku – w stosunku do wyniku netto.

### **ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH**

	AKTYWA	Stan na			Struktura			Zmiana
		31.12.2006 r.	31.12.2007 r. BO	31.12.2008 r. BZ	2006 r.	2007 r.	2008 r.	(BZ - BO) BO
A.	AKTYWA TRWAŁE	2 491	3 093	5 703	21,1%	17,5%	21,1%	84,4%
I.	Wartości niematerialne i prawne	12	93	110	0,1%	0,5%	0,4%	19,0%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	2 070	2 058	1 945	17,6%	11,7%	7,2%	-5,5%
III.	Należności długoterminowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
IV.	Inwestycje długoterminowe	389	918	3 600	3,3%	5,2%	13,3%	292,1%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	20	24	48	0,2%	0,1%	0,2%	95,5%
B.	AKTYWA OBROTOWE	9 294	14 568	21 346	78,9%	82,5%	78,9%	46,5%
I.	Zapasy	0	0	3	0,0%	0,0%	0,0%	x
II.	Należności krótkoterminowe	6 902	14 140	20 365	58,6%	80,1%	75,3%	44,0%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	2 254	111	116	19,1%	0,6%	0,4%	4,4%
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	138	317	862	1,2%	1,8%	3,2%	171,7%
	AKTYWA RAZEM	11 785	17 661	27 049	100,0%	100,0%	100,0%	53,2%

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS” S.A.**  
**Ocena sytuacji majątkowo – finansowej**

	PASywa	Stan na			Struktura			Zmiana (BZ - BO) BO
		31.12.2006 r.	31.12.2007 r. BO	31.12.2008 r. BZ	2006 r.	2007 r.	2008 r.	
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	10 358	13 355	19 021	87,9%	75,6%	70,3%	42,4%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	1 030	1 030	1 030	8,7%	5,8%	3,8%	0,0%
II.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (-)	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
III.	Udziały (akcje) własne (-)	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
IV.	Kapitał (fundusz) zapasowy	7 701	9 367	12 364	65,3%	53,0%	45,7%	32,0%
V.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
VI.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
VII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-39	-39	-39	-0,3%	-0,2%	-0,1%	0,0%
VIII.	Zysk (strata) netto	1 666	2 997	5 666	14,1%	17,0%	20,9%	89,1%
IX.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego(-)	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
B.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	1 427	4 306	8 028	12,1%	24,4%	29,7%	86,4%
I.	Rezerwy na zobowiązania	84	115	146	0,7%	0,7%	0,5%	27,3%
II.	Zobowiązania długoterminowe	490	272	960	4,2%	1,5%	3,6%	253,1%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	853	3 919	6 922	7,2%	22,2%	25,6%	76,6%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
	PASywa RAZEM	11 785	17 661	27 049	100,0%	100,0%	100,0%	53,2%

**ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY)**

	Wyszczególnienie	Za okres 01.01 - 31.12			Struktura			Zmiana (BZ - BO) BO
		2006 r.	2007 r.	2008 r.	2006 r.	2007 r.	2008 r.	
A.	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	6 232	11 364	18 170	99,1%	95,5%	97,1%	59,9%
B.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	1 176	1 986	5 382	28,1%	24,7%	46,0%	170,9%
C.	<i>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</i>	<i>5 056</i>	<i>9 378</i>	<i>12 788</i>	<i>303,5%</i>	<i>312,9%</i>	<i>225,7%</i>	<i>36,4%</i>
D.	Koszty sprzedaży	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	x
E.	Koszty ogólnego zarządu	2 616	4 666	5 339	62,5%	58,1%	45,6%	14,4%
F.	<i>Zysk (strata) ze sprzedaży</i>	<i>2 440</i>	<i>4 712</i>	<i>7 449</i>	<i>146,4%</i>	<i>157,2%</i>	<i>131,5%</i>	<i>58,1%</i>
G.	Pozostałe przychody operacyjne	45	458	635	0,7%	3,8%	3,4%	38,6%
H.	Pozostałe koszty operacyjne	201	931	487	4,8%	11,6%	4,1%	-47,7%
I.	<i>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</i>	<i>2 284</i>	<i>4 239</i>	<i>7 597</i>	<i>137,1%</i>	<i>141,4%</i>	<i>134,1%</i>	<i>79,2%</i>
J.	Przychody finansowe	13	81	13	0,2%	0,7%	0,1%	-84,2%
K.	Koszty finansowe	192	453	601	4,6%	5,6%	5,1%	32,5%
L.	<i>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</i>	<i>2 105</i>	<i>3 867</i>	<i>7 009</i>	<i>126,3%</i>	<i>129,0%</i>	<i>123,7%</i>	<i>81,3%</i>
Ł.	Zyski nadzwyczajne							
M.	Straty nadzwyczajne							
N.	<i>Zysk (strata) brutto</i>	<i>2 105</i>	<i>3 867</i>	<i>7 009</i>	<i>126,3%</i>	<i>129,0%</i>	<i>123,7%</i>	<i>81,3%</i>
O.	Podatek dochodowy	439	870	1 343	26,3%	29,0%	23,7%	54,3%
P.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)							
R.	<i>Zysk (strata) netto</i>	<i>1 666</i>	<i>2 997</i>	<i>5 666</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>89,1%</i>

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXTUS” S.A.**  
Ocena sytuacji majątkowo – finansowej

**PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI**

Wyszczególnienie		j.m.	2006 r.	2007 r.	2008 r.
<i>Podstawowe wielkości i wskaźniki struktury</i>					
Suma bilansowa		tys. zł.	11 785	17 661	27 049
Wynik netto (+/-)		tys. zł.	1 666	2 997	5 666
Przychody ze sprzedaży	przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	tys. zł.	6 232	11 364	18 170
Kapitał stały	kapitał własny + rezerwy długoterminowe + zobowiązania długoterminowe + RM długoterminowe	tys. zł.	10 892	13 693	20 069
Wskaźnik struktury aktywów	(aktywa trwałe / aktywa obrotowe) *100	%	26,8	21,2	26,7
Wskaźnik struktury pasywów (źródeł finansowania)	(kapitał własny / kapitał obcy) *100	%	725,9	310,1	236,9
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	(kapitał własny / aktywa trwałe) *100	%	415,8	431,8	333,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	(kapitał stały / aktywa trwałe) *100	%	437,3	442,7	351,9
<i>Wskaźniki płynności</i>					
Wskaźnik płynności I	(aktywa obrotowe / bieżące zobowiązania)		10,9	3,7	3,1
Wskaźnik płynności II	((aktywa obrotowe - zapasy) / bieżące zobowiązania)		10,9	3,7	3,1
Wskaźnik płynności III	(środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / bieżące zobowiązania)		2,6	0,0	0,0
<i>Wskaźniki rentowności</i>					
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / przeciętny stan aktywów) *100	%	14,1	20,4	25,3
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / przeciętny stan kapitałów własnych) *100	%	16,1	25,3	35,0
Rentowność brutto sprzedaży produktów, towarów i materiałów	(wynik brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)*100	%	81,1	82,5	70,4
<i>Wskaźniki zadłużenia</i>					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100 (bez ZFŚS)	%	11,4	23,7	29,1
<i>Wskaźniki efektywności</i>					
Wskaźnik rotacji środków trwałych	przychody ze sprzedaży / średni stan środków trwałych		3,0	5,5	9,1
Wskaźnik rotacji majątku obrotowego	przychody ze sprzedaży / średni stan aktywów obrotowych		0,7	1,0	1,0
Szybkość obrotu zapasów	(przec. zapasy *) / (wartość sprzed. tow. i mat. + koszt wytworzenia sprzedanych produktów)	ilość dni	0,0	0,0	0,1
Szybkość obrotu należności z tyt. dostaw i usług	(przec. należności z tyt. dostaw, robót i usług *) / przychody ze sprzedaży	ilość dni	366,5	302,6	323,3
Szybkość obrotu zobowiązań z tyt. dostaw i usług	(przec. zobowiązania z tyt. dostaw, robót i usług *) / (wartość sprzed. tow. i mat. + koszt wytw. sprzed. prod.)	ilość dni	50,6	35,7	115,0

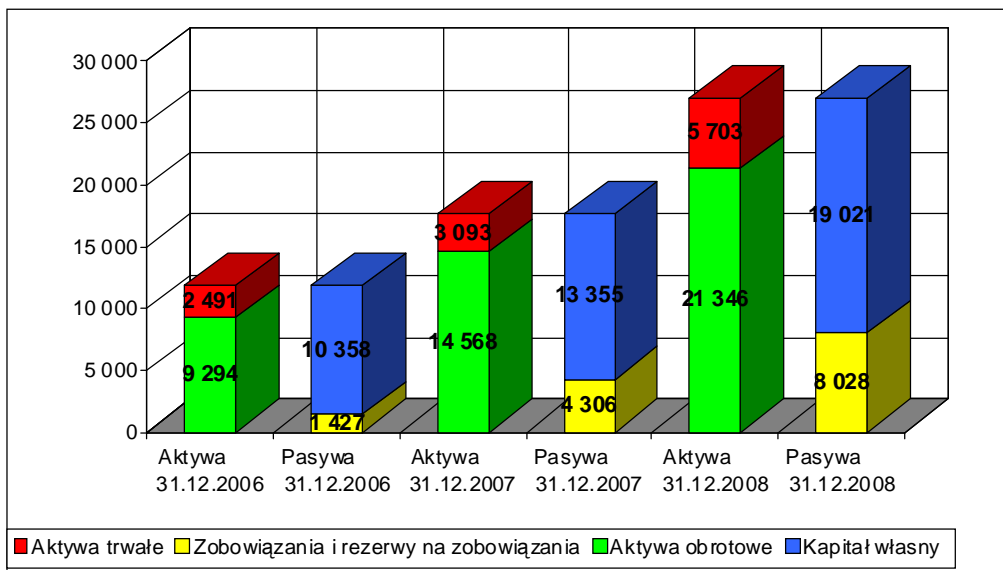


#### **IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI**

##### **1. BILANS**

##### **DYNAMIKA I STRUKTURA**

Wartości w tys. zł.

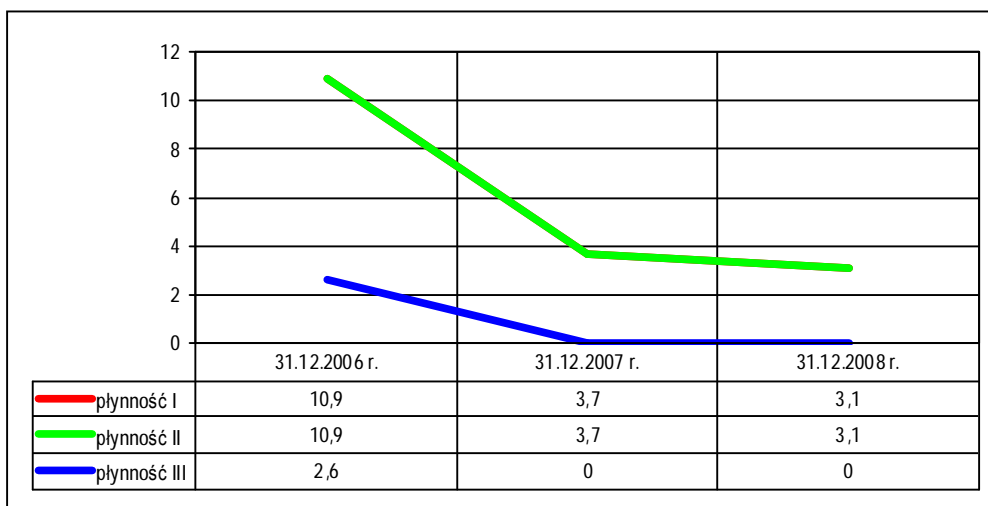


Majątek spółki w stosunku do roku poprzedniego wzrósł o ponad 53 % głównie z powodu wzrostu należności krótkoterminowych o 6 225 tys. zł oraz zwiększeniu inwestycji długoterminowych w postaci certyfikatów inwestycyjnych w GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym w kwocie 2 682 tys. zł.

W strukturze aktywów Spółki dominują należności krótkoterminowe, co wynika ze specyfiki badanej jednostki. Na koniec roku obrotowego 2008 udział ten wynosił 75,3 % sumy bilansowej wobec 80,1 % udziału w poprzednim okresie sprawozdawczym. Wzrost należności na dzień bilansowy 31.12.2008 w stosunku do stanu na 31.12.2007 o 44 % wynika ze stosunkowo wysokiego poziomu zakupów nowych wierzytelności w badanym roku obrotowym. W aktywach trwałych nastąpił wzrost o prawie 84 % głównie na skutek nabycia inwestycji długoterminowych.

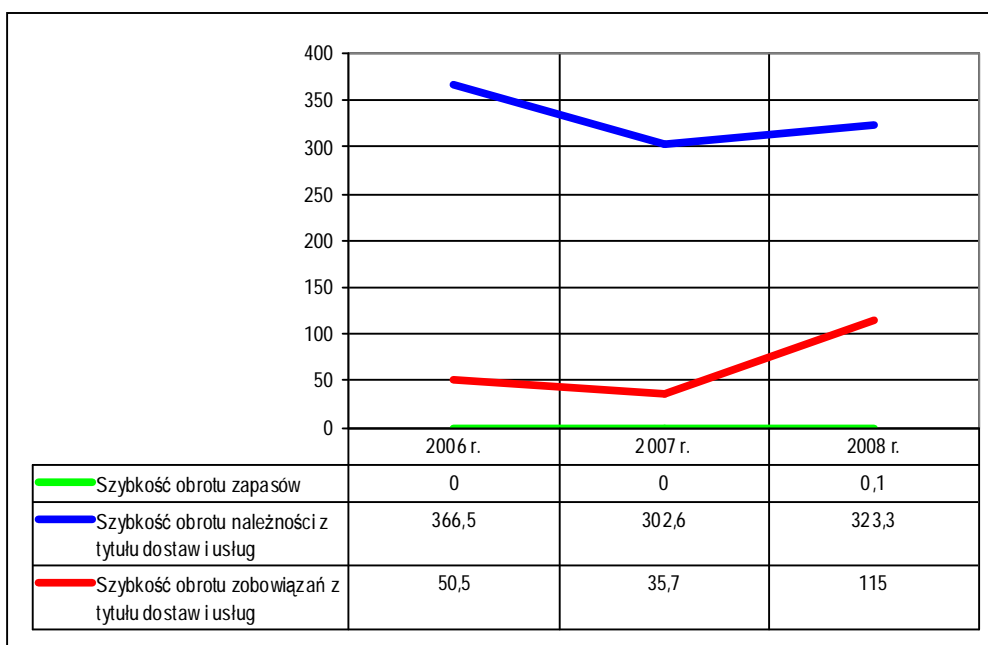
W strukturze pasywów Spółki w okresie ostatnich dwóch lat wśród źródeł finansowania majątku Spółki dominują kapitały własne. Ich udział w pasywach spółki na 31.12.2008 roku wynosił ponad 70 %. W stosunku do stanu na koniec roku poprzedniego nastąpił wzrost o kwotę 5 666 tys. zł, tj. o ponad 42 %. Wzrost kapitałów własnych jest rezultatem wygenerowanego zysku netto w roku obrotowym 2008.

**WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI**



Wskaźniki płynności finansowej informujące o stopniu wypłacalności badanej jednostki, tj. o jej zdolności do regulowania bieżących zobowiązań na przestrzeni analizowanych okresów utrzymują się na wysokim wzorcowym poziomie. Poziom tych wskaźników przekracza znacząco wielkości pożądane i wskazuje na brak zagrożeń w zakresie płynności finansowej Spółki.

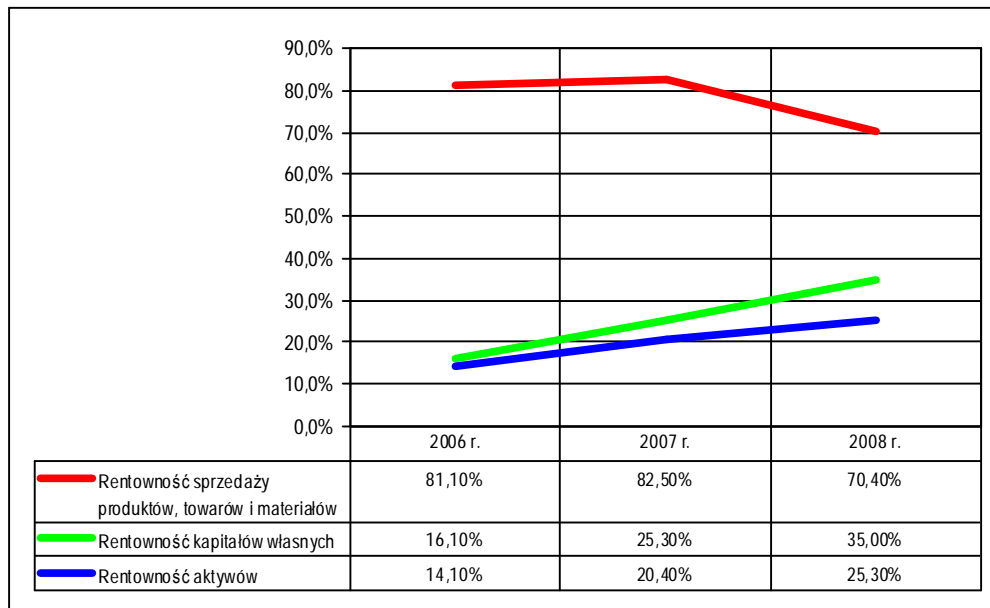
**WSKAŹNIKI OBROTOWOŚCI**  
**w dniach**



Prezentowane wskaźniki obrotowości w porównaniu z rokiem ubiegłym wykazały tendencję wzrostową. Najistotniejszy wskaźnik obrotowości dotyczący należności w obu analizowanych latach należy do stosunkowo wysokich, co wynika ze specyfiki działalności statutowej badanej jednostki. W stosunku do roku ubiegłego wskaźnik szybkości obrotu należnościami zwiększył się prawie o 21 dni. Cykl płatności zobowiązań wydłużył się o ponad 79 dni głównie z uwagi na stosunkowo wysokie nabycia wierzytelności w ostatnim kwartale 2008 roku. W całym analizowanym okresie objętym analizą spłata zobowiązań następuje szybciej niż windykacja należności. Sytuacja płatnicza badanej Spółki jest stabilna, co umożliwia jej terminowe regulowanie zobowiązań.

## 2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

### WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

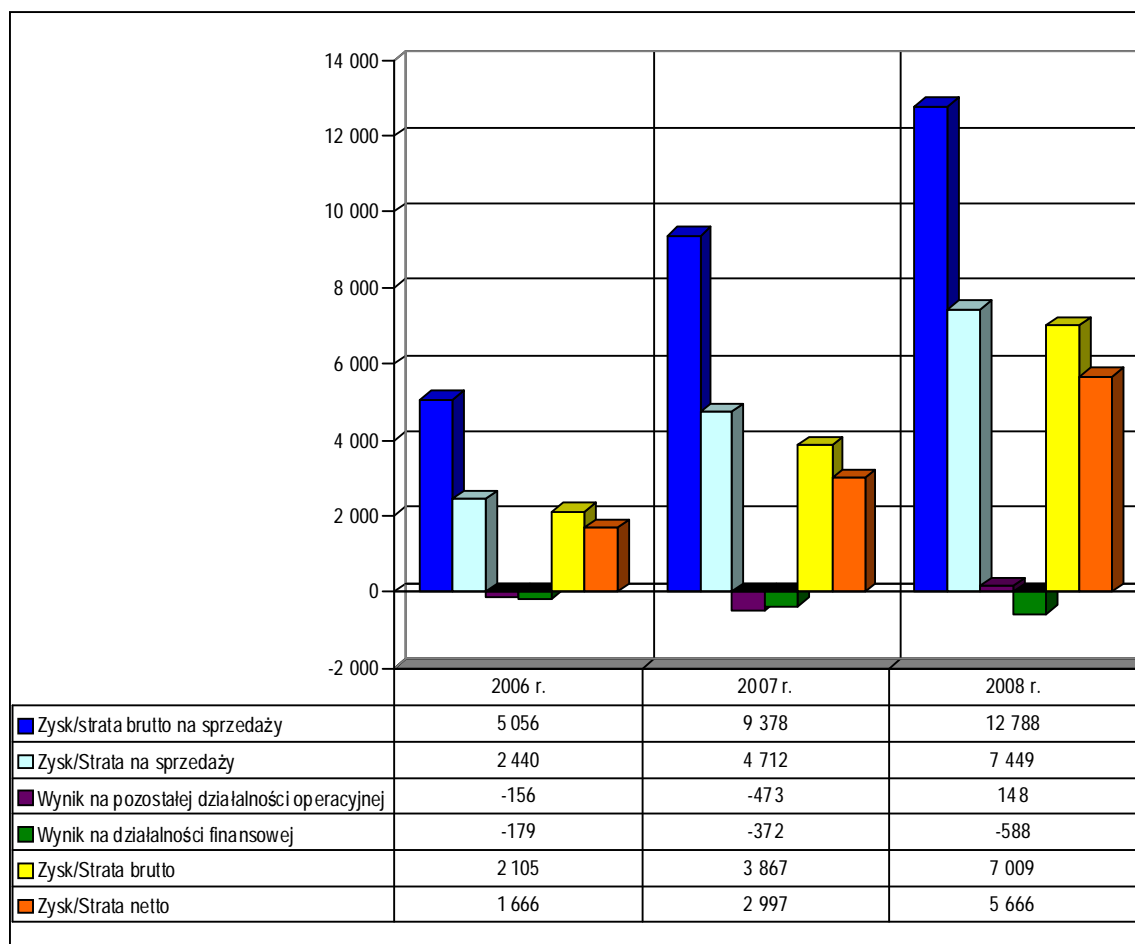


Na przestrzeni analizowanych okresów spółka wykazuje stosunkowo wysokie wskaźniki rentowności. Rentowność sprzedaży brutto za 2008 rok w stosunku do 2007 roku obniżyła się o 12,1 punktów procentowych. Rentowność kapitałów własnych ( ROE ) wzrosła o 9,7 punktów procentowych a rentowność aktywów ( ROA ) zwiększyła się o 4,9 punktów procentowych.

W roku 2008 wszystkie wskaźniki utrzymały się na stosunkowo wysokich poziomach głównie z uwagi na znaczny wzrost wyniku na podstawowej działalności operacyjnej, tj. o ponad 79 %.

**WYNIKI NA KOLEJNYCH POZIOMACH DZIAŁALNOŚCI**

Wartości w tys. zł.



Podobnie jak w roku poprzednim głównym źródłem zysku jest osiągnięty wynik na sprzedaży podstawowej działalności operacyjnej, w tym przede wszystkim z windykacji należności na własny rachunek. W zakresie przychodów netto ze sprzedaży produktów nastąpił przyrost w kwocie 6 806 tys. zł, tj. o prawie 60 %. Koszty sprzedanych produktów wzrosły o kwotę 3 396 tys. zł, a koszty ogólnego zarządu na sumę 673 tys. zł. W efekcie zysk z działalności operacyjnej wyraził się kwotą 7 449 tys. zł, co oznacza przyrost na sumę 2 737 tys. zł, tj. o ponad 58%.

Na pozostałej działalności operacyjnej w roku obrotowym 2008 wystąpił wynik dodatni z uwagi na przyrost pozostałych przychodów operacyjnych o ponad 38 % i wystąpienie spadku pozostałych kosztów operacyjnych o prawie 48 %.

Na działalności finansowej utrzymują się wyniki ujemne i w stosunku do roku poprzedniego nastąpił przyrost o kwotę 216 tys. zł, tj. o ponad 58 %. Wynik brutto zwiększył się o sumę 3 142 tys. zł, tj. o ponad 81 %, a zysk netto wzrósł o kwotę 2 669 tys. zł, tj. o ponad 89 %.

### 3. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA

W wyniku przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego, a w tym i analizy sytuacji finansowej Spółki nie stwierdzono zagrożenia kontynuacji działalności w roku następnym po roku badanym, na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania, bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

## **C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

### **I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH**

#### **1. PRAWIDŁOWOŚĆ STOSOWANEGO SYSTEMU KSIĘGOWOŚCI**

Księgowość Spółki prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego „RAKS SQL”-Finanse i Księgowość wersja 2007 ( 4.8.466 ). Spółka posiada dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy, w tym również założowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- zasadność stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

#### **2. INWENTARYZACJA AKTYWÓW I PASYWÓW**

Spółka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie i terminach oraz z częstotliwością wymaganą przez ustawę o rachunkowości. W zakresie wierzytelności nabytych w celu windykacji na własny rachunek i na własne ryzyko jednostka dokonała weryfikacji przedmiotowych sald. Droga potwierdzeń bankowych zostały zinwentaryzowane stany środków pieniężnych na rachunkach i kredyty. Spisem z natury objęta została gotówka w kasie. Inwentaryzacja rzeczowego majątku trwałego była przeprowadzona w 2006 roku.

### **II. ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

#### **II.1. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego spełnia wymagania wynikające z załącznika nr 1 do ustawy o rachunkowości i zawiera m. in.:

- wskazanie, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez jednostkę w dającej się przewidzieć przyszłości oraz, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania przez nią działalności,
- omówienie przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów (także amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego w zakresie, w jakim ustawa pozostawia jednostce prawo wyboru oraz przedstawienie przyczyn i skutków ich ewentualnych zmian w stosunku do roku poprzedzającego.

#### **II.2. INFORMACJE O WYBRANYCH, ISTOTNYCH POZYCJACH BILANSU**

Szczegółowe informacje liczbowe oraz opisowe do poszczególnych pozycji aktywów i pasywów zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej i notach objaśniających stanowiących jej zintegrowaną część. Nie stwierdzono istotnych nieprawidłowości w wycenie i prezentacji pozycji bilansowych.

**1. Aktywa trwałe – udział w sumie bilansowej – 21,1 %**

Stan aktywów trwałych netto na dzień bilansowy w kwocie 5 703 tys. zł jest zgodny z księgami rachunkowymi i został prawidłowo zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym.

Najwyższy udział wśród aktywów trwałych przypada na inwestycje długoterminowe i rzeczowe aktywa trwałe. Rzeczowe aktywa trwałe wykazują wartości netto w wysokości 1 945 tys. zł, a wśród nich na nieruchomości w postaci lokalu biurowego i garaży wykorzystywanych dla potrzeb Spółki i związanych z nimi prawami wieczystego użytkowania gruntów przypada kwota o łącznej wartości netto 1 758 tys. zł. Pozostałe składniki rzeczowego majątku trwałego dotyczą głównie systemów komputerowych z oprogramowaniem i wyposażenia. Posiadane na dzień bilansowy rzeczowe aktywa trwałe o wartości początkowej 2 786 tys. zł wykazują umorzenie o wartości 841 tys. zł co stanowi 30,18 % wartości początkowej.

Należności długoterminowe nie występują w jednostce.

Inwestycje długoterminowe na 31.12.2008 roku wykazują wartość 3 600 tys. zł. Inwestycje te dotyczą nabytych certyfikatów inwestycyjnych na kwotę netto 3 550 tys. zł w GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym oraz nabyte w 2008 roku udziały w kwocie 50 tys. zł. Wartość certyfikatów inwestycyjnych w cenie nabycia wynosi 3 742 tys. zł. Na dzień bilansowy dokonano odpisu aktualizującego te papiery wartościowe w kwocie 192 tys. zł., doprowadzając wycenę do wartości aktywów netto tego funduszu. Aktywa te nie są notowane w obrocie regulowanym.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 48 tys. zł dotyczą utworzonego aktywu na podatek odroczony, o którą wartość Spółka będzie mogła zmniejszyć podatek bieżący w przyszłości.

**2. Aktywa obrotowe – udział w sumie bilansowej – 78,9 %**

Stan aktywów obrotowych netto na dzień bilansowy w kwocie: 21 346 tys. zł jest zgodny z księgami rachunkowymi i został prawidłowo zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym.

Wśród aktywów obrotowych najwyższy udział przypada na należności krótkoterminowe – kwota 20 365 tys. zł, co stanowi 95,40 % aktywów obrotowych spółki.

Najwyższy udział przypada na należności, w okresie spłaty do 12 miesięcy oraz na należności dochodzone na drodze sądowej.

Pozostałe składniki aktywów obrotowych na dzień bilansowy 31.12.2008 r. dotyczą inwestycji krótkoterminowych w kwocie 116 tys. zł, co stanowi 0,54 % aktywów obrotowych jednostki, rozliczenia międzyokresowe kosztów w kwocie 862 tys. zł, które stanowią 4,04 % udziału w aktywach obrotowych Spółki oraz zaliczki na dostawy w kwocie 3 tys. zł - 0,02 % w aktywach obrotowych jednostki.

**3. Kapitały własne – udział w sumie bilansowej – 70,3 %**

Kapitały własne na dzień bilansowy wynoszą: 19 021 tys. zł, z czego na zysk netto roku 2008 przypada kwota 5 666 tys. zł. Kapitał podstawowy w kwocie 1 030 tys. zł nie uległ zmianie w porównaniu do roku poprzedniego. Kapitał zapasowy wzrósł o 2 997 tys. zł, z tytułu podziału wyniku za rok ubiegły. Nierozliczony wynik lat ubiegłych w kwocie – 39 tys. zł wynika z wprowadzenia rezerw na odprawy emerytalne i nagrody jubileuszowe w 2006 roku. Wynik netto za 2008 rok w stosunku do roku ubiegłego wzrósł o kwotę 2 669 tys. zł, tj. o 89 %.

Kapitały własne są zgodne z zapisami w księgach rachunkowych i zostały prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

**4. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania – udział w sumie bilansowej- 29,7 %**

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania na dzień bilansowy wynoszą 8 028 tys. zł, są zgodne z zapisami w księgach i zostały prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym Spółki.

Rezerwy na zobowiązania w kwocie 146 tys. zł stanowią zaledwie 0,5 % pasywów Spółki i obejmują one rezerwy na świadczenia pracownicze, w tym rezerwy na odprawy emerytalne i podobne wycenione metodą aktuarialną, rezerwy na świadczenia urlopowe i na pozostałe tytuły kosztowe oraz rezerwę na podatek odroczony.

Zobowiązanie długoterminowe w kwocie 960 tys. zł stanowi 3,6 % pasywów Spółki i dotyczy ono zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów długoterminowych do spłaty do 2010 roku o wartości nominalnej 954 tys. zł i należne odsetki w kwocie 6 tys. zł.

Zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 6 922 tys. zł stanowią 25,6 % wartości pasywów Spółki.



Najwyższy udział dotyczy zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych – obligacji o wartości nominalnej 3 350 tys. zł do wykupu w 2009 roku zwiększonej o należne odsetki i dyskonto o łącznej kwocie 10 tys. zł. Oprocentowanie obliczane jest według stopy 12% w skali roku.

Kredyty krótkoterminowe wykazują wartość 260 tys. zł, z czego na wartość nominalną przypada kwota 254 tys. zł, a na należne odsetki kwota 6 tys. zł. Spłaty kredytu krótkoterminowego przebiegały zgodnie z harmonogramem.

Na zobowiązania z tytułu dostaw i usług przypada kwota 3 165 tys. zł. Do dnia zakończenia badania zobowiązania handlowe zostały w większości uregulowane. Zobowiązania z tytułu podatków i rozliczeń z ZUS w wysokości 129 tys. zł są zobowiązaniami bieżącymi. Pozostałe tytuły zobowiązań krótkoterminowych wynoszą 5 tys. zł.

Fundusze specjalne w kwocie 3 tys. zł dotyczą stanu ZFŚS na dzień bilansowy 31.12.2008 roku.

### **II.3. INFORMACJE O WYBRANYCH POZYCJACH KSZTAŁTUJĄCYCH WYNIK DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ**

Pozycje kształtujące wynik finansowy Spółka ujęła kompletnie i prawidłowo w istotnych kwestiach w odniesieniu do całości sprawozdania finansowego. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego.

#### **5. Wynik na sprzedaży działalności operacyjnej**

Przychody ze sprzedaży w 2008 roku w porównaniu do roku 2007 są wyższe o prawie 60 % a koszty sprzedanych produktów działalności operacyjnej wzrosły o ponad 170 %, co skutkuje osiągnięciem zysku brutto ze sprzedaży w wysokości 12 788 tys. zł. Koszty ogólnego zarządu wyrażają się kwotą 5 339 tys. zł. W efekcie zysk ze sprzedaży działalności operacyjnej wynosi 7 449 tys. zł.

#### **6. Wynik na pozostałych poziomach działalności**

Zysk ze sprzedaży podstawowej działalności operacyjnej w wysokości 7 449 tys. zł, w porównaniu do 2007 roku jest wyższy o ponad 58 %.

Na pozostałej działalności operacyjnej wystąpił wynik dodatni w kwocie 148 tys. zł w efekcie czego zysk z działalności operacyjnej za 2008 rok wynosi 7 597 tys. zł i jest wyższy w stosunku do roku ubiegłego o kwotę 3 358 tys. zł, tj. o ponad 79 %.

Działalność finansowa za rok obrotowy 2008 wykazuje stratę w wysokości 588 tys. zł i jest ona wyższa w porównaniu z rokiem poprzednim o kwotę 216 tys. zł, tj. o ponad 58 %.

Zysk z działalności gospodarczej wyniósł 7 009 tys. zł i jest wyższy w porównaniu do roku 2007 o kwotę 3 142 tys. zł, tj. o ponad 81 %.

Zysk brutto zamyka się wartością 7 009 tys. zł i utrzymał się na poziomie wyniku z działalności gospodarczej. Podatek dochodowy wynosi 1 343 tys. zł, a zysk netto wykazuje wartość 5 666 tys. zł.

Stwierdza się prawidłowość ujęcia, kompletność i właściwą prezentację poszczególnych pozycji w rachunku zysków i strat w ujęciu kalkulacyjnym.

### **II.4. ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**

Zestawienie zmian w kapitale własnym sporządzono stosownie do wzoru określonego przez załącznik Nr 1 do ustawy o rachunkowości, zmiany te są zgodne z przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

### **II.5. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono prawidłowo, stosownie do wymaganego zakresu informacji określonych przez załącznik Nr 1 do ustawy o rachunkowości – metodą pośrednią, na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej (i jest on zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach) oraz na podstawie danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

## **II.6. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA**

Dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część sprawozdania finansowego. Dane zawarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach zostały przedstawione przez Spółkę, w istotnych aspektach, zgodnie z wymogami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 roku nr 209 poz. 1743 z późn. zmianami).

## **II.7. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI W ROKU OBROTOWYM**

Zarząd sporządził pisemne sprawozdanie z działalności spółki, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim.

## **D. INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA**

W wyniku zastosowanych procedur badania nie stwierdziliśmy naruszenia przepisów prawa, a także statutu Spółki.

## **E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU**

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego, a dotyczące badanego okresu nie wystąpiły.

## **F. PODSUMOWANIE BADANIA**

1. Firma PKF Consult Sp. z o.o. nie sporządzała w 2008 roku raportów cząstkowych dla GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A., natomiast umowa o badanie sprawozdania finansowego nie zawiera dodatkowych zagadnień, które wymagałyby sporządzenia odrębnego sprawozdania.
2. W trakcie badania nie korzystaliśmy z wyników prac żadnych niezależnych specjalistów.
3. Ocenę sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
4. Przeprowadzone badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także pozycje kształtujące wysokość rozrachunków z budżetami. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy wynikami ewentualnych kontroli podatkowych przeprowadzanych zwykle metodą pełną a ustaleniami zawartymi w raporcie.
5. Niniejszy raport zawiera 16 stron kolejno numerowanych, parafowanych przez biegłego rewidenta.

Stefania Zehner  
Biegły rewident nr 4607/1471

Beata Szymańska  
Biegły rewident nr 10285/7579  
Członek Zarządu

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania  
Sprawozdań finansowych nr 477

**Warszawa, 24 kwiecień 2009 r.**