



**Raport uzupełniający opinię  
z badania sprawozdania finansowego  
GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH  
„VINDEXUS” Spółka Akcyjna  
W  
WARSZAWIE**

**za okres od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.**

## SPIS TREŚCI RAPORTU

A.	CZĘŚĆ OGÓLNA .....	3
B.	OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ .....	6
I.	ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH .....	6
II.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY) .....	7
III.	PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI .....	8
IV.	OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI .....	9
C.	CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA .....	12
I.	PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH .....	12
II.	ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	12
II.1.	<i>Wprowadzenie do sprawozdania finansowego .....</i>	<i>12</i>
II.2.	<i>Informacje o wybranych, istotnych pozycjach bilansu .....</i>	<i>12</i>
II.3.	<i>Informacje o wybranych pozycjach kształtujących wynik działalności gospodarczej .....</i>	<i>13</i>
II.4.	<i>Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym .....</i>	<i>14</i>
II.5.	<i>Rachunek przepływów pieniężnych .....</i>	<i>14</i>
II.6.	<i>Dodatkowe informacje i objaśnienia .....</i>	<i>14</i>
II.7.	<i>Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym .....</i>	<i>15</i>
D.	INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA .....	15
E.	ZDARZENIA PO DACIE BILANSU .....	15
F.	PODSUMOWANIE BADANIA .....	15

## **A. CZĘŚĆ OGÓLNA**

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

- Badanie 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 28 kwietnia 2010 r. wynosi 5,65 zł za akcję.

- Na koniec badanego okresu Spółka posiada:

- kapitał zakładowy
- pozostałe kapitały własne

**1 059 tys. zł**

**23 152 tys. zł**

Na dzień 29.04.2010 r. struktura własności kapitału zakładowego Spółki przedstawia się następująco:

Akcjonariusze	Ilość akcji w szt.	Ilość głosów	Wartość nominalna	Udział w kapitale zakładowym
Kuchno Jan	4 970 000	4 970 000	497 000,00	46,92 %
Litwin Wojciech	2 002 498	2 002 498	200 249,80	18,91%
Kuchno Piotr	1 030 000	1 030 000	103 000,00	9,72%
Pozostali akcjonariusze	2 589 440	2 589 440	258 944,00	24,45%
<b>Razem</b>	<b>10 591 938</b>	<b>10 591 938</b>	<b>1 059 193,80</b>	<b>100,00%</b>

W wyniku publicznej oferty emisji akcji serii I przeprowadzonej w marcu 2009 roku, zarejestrowanej przez Sąd Rejestrowy w dniu 2 kwietnia 2009 roku ( na podstawie Aktu Notarialnego Repertorium A Nr 855/2009 z dnia 18.03.2009 r. ), Spółka zwiększyła kapitał akcyjny o kwotę 29 193,80 zł. W wyniku emisji Spółka uzyskała środki finansowe w kwocie 1 722 434,20 zł. Koszty sporządzenia prospektu emisyjnego i prowadzenia oferty emisji akcji wyraziły się kwotą 804 719,61 zł.

Na dzień bilansowy 31.12.2009 r. kapitał podstawowy w kwocie 1 059 193,80 zł obejmujący 10 591 938 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł za szt. wynika z rejestracji w KRS a struktura akcji jest następująca.

Nazwa serii akcji	Liczba akcji w danej serii	Wartość nominalna akcji w danej serii zł	Rodzaj akcji i sposób objęcia	Data rejestracji
A	4 100 000	410 000,00	Akcje objęte za aport	10.12.1998
B	246 000	24 600,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	27.05.2002
C	654 000	65 400,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	16.07.2002
D	1 600 000	160 000,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	27.10.2005
E	900 000	90 000,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	17.01.2006
F	800 000	80 000,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	28.04.2006
G	250 000	25 000,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	31.05.2006
H	1 750 000	175 000,00	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	11.07.2006
I	291 938	29 193,80	Akcje na okaziciela – akcje nie są uprzywilejowane	02.04.2009
<b>Razem</b>	<b>10 591 938</b>	<b>1 059 193,80</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 2009 roku i do dnia zakończenia badania nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu

Dyrektorem ds. Finansowych jednostki jest pani Grażyna Jankowska – Kuchno.

- Średnioroczne zatrudnienie wynosiło 37 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 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.

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

- Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r., zostało zbadane przez PKF CONSULT Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.
- Sprawozdanie finansowe za 2008 r. zostało zatwierdzone przez Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 16 czerwca 2009 roku, które podzieliło zysk netto za ubiegły rok obrotowy w kwocie 5 666 tys. zł następująco:
  - na zasilenie kapitału zapasowego 5 527 tys. zł
  - na zasilenie ZFŚS 100 tys. zł
  - na pokrycie straty netto z lat ubiegłych 39 tys. zł
- Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2008 r. zostało:
  - złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 6 lipca 2009 roku,
  - ogłoszone w Monitorze Polskim B nr 568 z dnia 18 marca 2010 roku.
- Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2008 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.

## IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- Uchwałą nr 1 z dnia 18 czerwca 2009 roku Rady Nadzorczej GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A. - Spółka PKF Audyt Sp. z o.o. została powołana do zbadania sprawozdania finansowego za 2009 r. Umowa o badanie została zawarta dnia 25 czerwca 2009 roku.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą

w Warszawie przy ulicy Elbląskiej 15/17, jest wpisany na listę pod numerem 548, a w jego imieniu badanie przeprowadziła Stefania Zehner, kluczowy biegły rewident wpisana do rejestru biegłych rewidentów wykonujących zawód pod numerem 4607.

- Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie kluczowy biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 56 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym ( Dz. U. z 2009 r. nr 77, poz. 649).
- Badanie przeprowadzono w okresie od 15.03.2010 r. do 29.04.2010 r.
- **V. OŚWIADCZENIE JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH**
- Zarząd Spółki w dniu 29 kwietnia 2010 roku złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2009 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 trzy ostatnie okresy sprawozdawcze:
  - od 01.01.2007 do 31.12.2007 r.,
  - od 01.01.2008 do 31.12.2008 r.,
  - od 01.01.2009 do 31.12.2009 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 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.

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

	AKTYWA	Stan na			Struktura			Zmiana
		31.12.2007 r.	31.12.2008 r. BO	31.12.2009 r. BZ	2007 r.	2008 r.	2009 r.	(BZ - BO) BO
A.	<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	3 093	5 703	6 260	17,5%	21,1%	18,5%	9,8%
I.	Wartości niematerialne i prawne	93	110	93	0,5%	0,4%	0,3%	-15,5%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	2 058	1 945	2 288	11,7%	7,2%	6,7%	17,6%
III.	Należności długoterminowe							
IV.	Inwestycje długoterminowe	918	3 600	3 812	5,2%	13,3%	11,3%	5,9%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	24	48	67	0,1%	0,2%	0,2%	39,6%
B.	<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	14 568	21 346	27 584	82,5%	78,9%	81,5%	29,2%
I.	Zapasy		3	2				-33,3%
II.	Należności krótkoterminowe	14 140	20 365	24 535	80,1%	75,3%	72,5%	20,5%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	111	116	2 962	0,6%	0,4%	8,7%	2453,4%
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	317	862	85	1,8%	3,2%	0,3%	-90,1%
	<b>AKTYWA RAZEM</b>	17 661	27 049	33 844	100,0%	100,0%	100,0%	25,1%

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

	PASYWA	Stan na			Struktura			Zmiana (BZ - BO) BO
		31.12.2007 r.	31.12.2008 r. BO	31.12.2009 r. BZ	2007 r.	2008 r.	2009 r.	
<b>A.</b>	<b>KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>13 355</b>	<b>19 021</b>	<b>24 211</b>	<b>75,6%</b>	<b>70,3%</b>	<b>71,5%</b>	<b>27,3%</b>
I.	Kapitał (fundusz) zakładowy	1 030	1 030	1 059	5,8%	3,8%	3,1%	2,8%
II.	Należne wpłaty na kapitał zakładowy (-)							
III.	Udziały (akcje) własne (-)							
IV.	Kapitał (fundusz) zapasowy	9 367	12 364	18 809	53,0%	45,7%	55,6%	52,1%
V.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny							
VI.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe							
VII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-39	-39		-0,2%	-0,1%		-100,0%
VIII.	Zysk (strata) netto	2 997	5 666	4 343	17,0%	20,9%	12,8%	-23,3%
IX.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego(-)							
<b>B.</b>	<b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>4 306</b>	<b>8 028</b>	<b>9 633</b>	<b>24,4%</b>	<b>29,7%</b>	<b>28,5%</b>	<b>20,0%</b>
I.	Rezerwy na zobowiązania	115	146	200	0,7%	0,5%	0,5%	37,0%
II.	Zobowiązania długoterminowe	272	960	4 067	1,5%	3,5%	12,0%	323,6%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	3 919	6 922	5 366	22,2%	25,7%	16,0%	-22,0%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe							
	<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>17 661</b>	<b>27 049</b>	<b>33 844</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>25,1%</b>

## II. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY)

	Wyszczególnienie	Za okres 01.01 - 31.12			Struktura			Zmiana (OB - OU) OU
		2007 r.	2008 r. OU	2009 r. OB	2007 r.	2008 r.	2009 r.	
A.	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	11 364	18 170	16 615	95,5%	96,6%	94,6%	-8,6%
B.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	1 986	5 382	4 666	24,7%	45,6%	37,8%	-13,3%
C.	<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>9 378</b>	<b>12 788</b>	<b>11 949</b>	<b>312,9%</b>	<b>225,7%</b>	<b>275,1%</b>	<b>-6,6%</b>
D.	Koszty sprzedaży							
E.	Koszty ogólnego zarządu	4 666	5 339	6 204	58,1%	45,2%	50,3%	16,2%
F.	<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>4 712</b>	<b>7 449</b>	<b>5 745</b>	<b>157,2%</b>	<b>131,5%</b>	<b>132,3%</b>	<b>-22,9%</b>
G.	Pozostałe przychody operacyjne	458	635	367	3,8%	3,4%	2,1%	-42,2%
H.	Pozostałe koszty operacyjne	931	487	615	11,6%	4,1%	5,0%	26,3%
I.	<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>4 239</b>	<b>7 597</b>	<b>5 497</b>	<b>141,4%</b>	<b>134,1%</b>	<b>126,6%</b>	<b>-27,6%</b>
J.	Przychody finansowe	81	13	575	0,7%	0,1%	3,3%	4323,1
K.	Koszty finansowe	453	601	853	5,6%	5,1%	7,0%	41,9%
L.	<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>3 867</b>	<b>7 009</b>	<b>5 219</b>	<b>129,0%</b>	<b>123,7%</b>	<b>120,2%</b>	<b>-25,5%</b>
Ł.	Zyski nadzwyczajne							
M.	Straty nadzwyczajne							
N.	<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>3 867</b>	<b>7 009</b>	<b>5 219</b>	<b>129,0%</b>	<b>123,7%</b>	<b>120,2%</b>	<b>-25,5%</b>
O.	Podatek dochodowy	870	1 343	876	29,0%	23,7%	20,2%	-34,8%
P.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)							
R.	<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2 997</b>	<b>5 666</b>	<b>4 343</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-23,3%</b>

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEUS” S.A.**  
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej

**III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI**

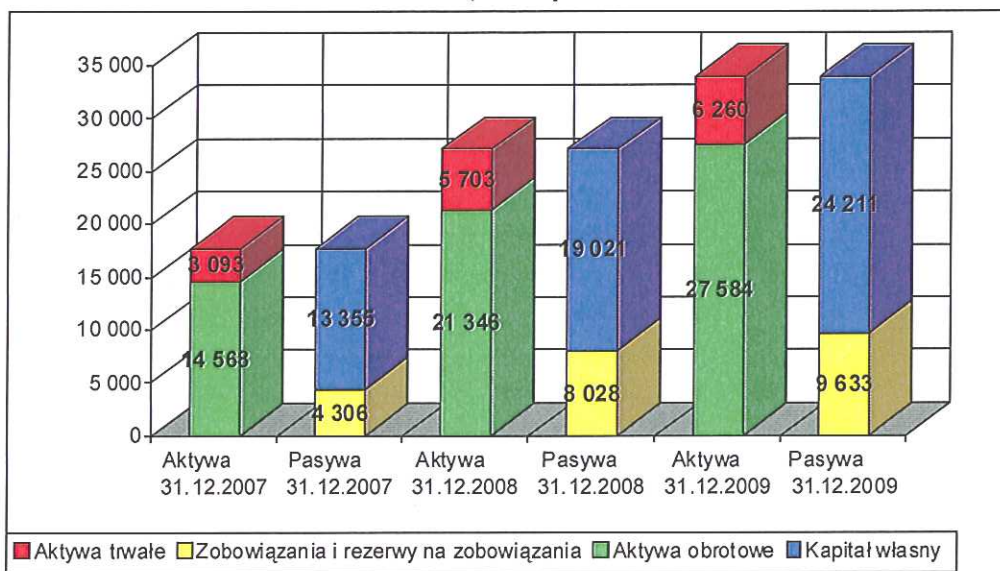
Wyszczególnienie	j.m.	2007 r.	2008 r.	2009 r.
<b>Suma bilansowa</b>				
Wynik netto (+/-)	tys. zł.	17 661	27 049	33 844
Przychody ze sprzedaży	tys. zł.	2 997	5 666	4 343
Przychody ogółem	tys. zł.	11 364	18 170	16 615
Kapitał stały	tys. zł.	11 903	18 818	17 563
Wskaźnik struktury aktywów	tys. zł.	13 693	20 069	28 370
Wskaźnik struktury pasywów (źródło finansowania)	%	21,2	26,7	22,7
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	%	310,1	236,9	251,3
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	%	431,8	333,5	386,8
	%	442,7	351,9	453,2
<b>Wskaźniki płynności</b>				
Wskaźnik płynności I	(aktywa obrotowe / bieżące zobowiązania)	3,7	3,1	5,2
Wskaźnik płynności II	((aktywa obrotowe - zapasy) / bieżące zobowiązania)	3,7	3,1	5,2
Wskaźnik płynności III	(środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / bieżące zobowiązania	0,0	0,0	0,0
<b>Wskaźniki rentowności</b>				
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / przeciętny stan aktywów) *100	17,0	25,3	14,3
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / przeciętny stan kapitałów własnych) *100	22,4	35,0	20,1
Rentowność brutto sprzedaży produktów, towarów i materiałów	(wynik brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży) *100	82,5	70,4	71,9
<b>Wskaźniki zadłużenia</b>				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100 (bez ZFŚS)	23,7	29,1	27,7
<b>Wskaźniki efektywności</b>				
Wskaźnik rotacji środków trwałych	przychody ze sprzedaży / średni stan środków trwałych	5,5	9,1	7,9
Wskaźnik rotacji majątku obrotowego	przychody ze sprzedaży / średni stan aktywów obrotowych	0,8	1,0	0,7
Szybkość obrotu należności z tyt. dostaw i usług	(przec. należności z tyt. dostaw, robót i usług *) / przychody ze sprzedaży	404,2	323,3	468,1
Szybkość obrotu zobowiązań z tyt. dostaw i usług	(przec. zobowiązań z tyt. dostaw, robót i usług *) / (wartość sprzed. tow. i mat. + koszt wytw. sprzed. prod.)	41,5	115,0	182,5

#### IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI

##### 1. BILANS

##### DYNAMIKA I STRUKTURA

Wartości w tys. zł.

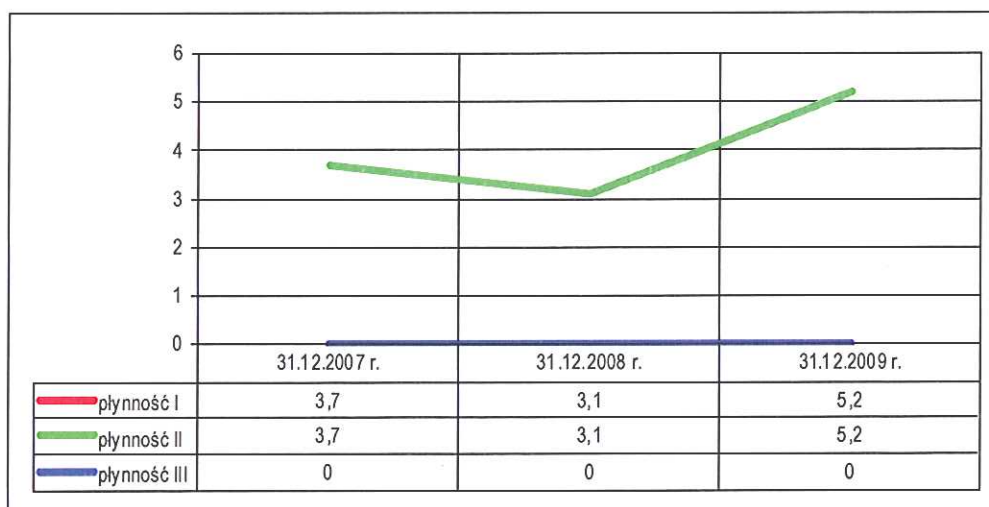


Majątek spółki w stosunku do roku poprzedniego wzrósł o ponad 25 % głównie z powodu wzrostu należności krótkoterminowych o 4 170 tys. zł oraz zwiększeniu inwestycji krótkoterminowych w postaci obligacji w kwocie 2 787 tys. zł.

W strukturze aktywów Spółki dominują należności krótkoterminowe, co wynika ze specyfiki badanej jednostki. Na koniec roku obrotowego 2009 udział ten wynosił 72,5 % sumy bilansowej wobec 75,3 % udziału w poprzednim okresie sprawozdawczym. Wzrost należności na dzień bilansowy 31.12.2009 w stosunku do stanu na 31.12.2008 o 20% wynika ze stosunkowo wysokiego poziomu zakupów nowych wierzytelności w badanym roku obrotowym. W aktywach trwałych nastąpił wzrost o prawie 10 %, głównie na skutek nabycia rzeczowego majątku trwałego.

W strukturze pasywów Spółki we wszystkich okresach wśród źródeł finansowania majątku Spółki dominują kapitały własne. Ich udział w pasywach spółki na 31.12.2009 roku wynosił ponad 71 %. W stosunku do stanu na koniec roku poprzedniego nastąpił wzrost o kwotę 5 190 tys. zł, tj. o ponad 27 %. Wzrost kapitałów własnych jest rezultatem wygenerowanego zysku netto w roku obrotowym 2009 oraz zwiększenia kapitału podstawowego i zapasowego na skutek emisji akcji.

##### WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

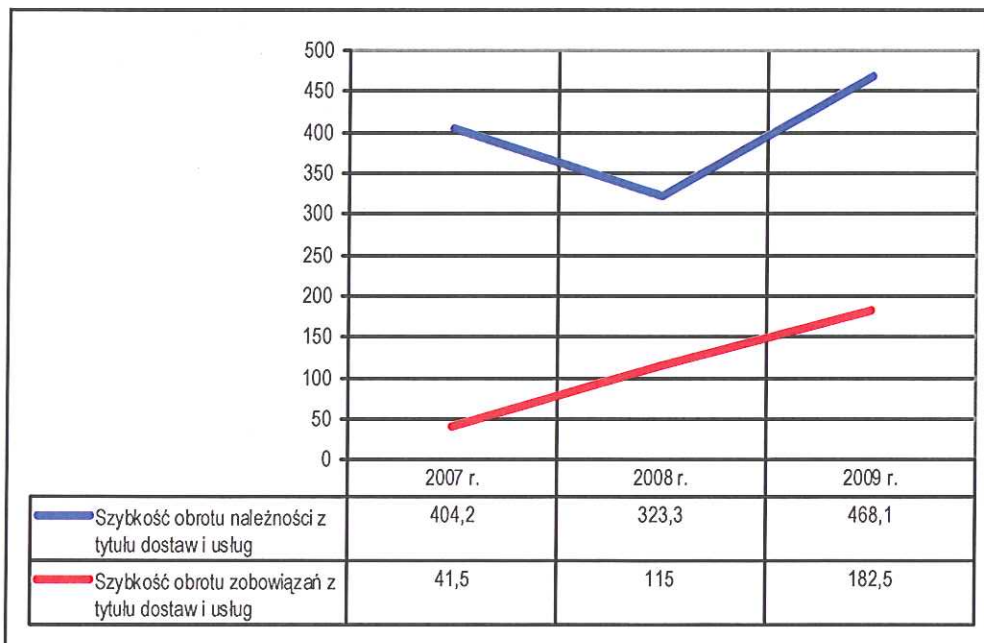


Wskaźniki płynności finansowej informujące o stopniu wypłacalności badanej jednostki, tj. o jej zdolności do regulowania bieżących zobowiązań na przestrzeni analizowanych okresów utrzymują się

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.**  
**Ocena sytuacji majątkowo - finansowej**

na korzystnym poziomie. Poziom tych wskaźników przekracza znacząco wielkości pożądane i wskazuje na brak zagrożeń w zakresie płynności finansowej Spółki.

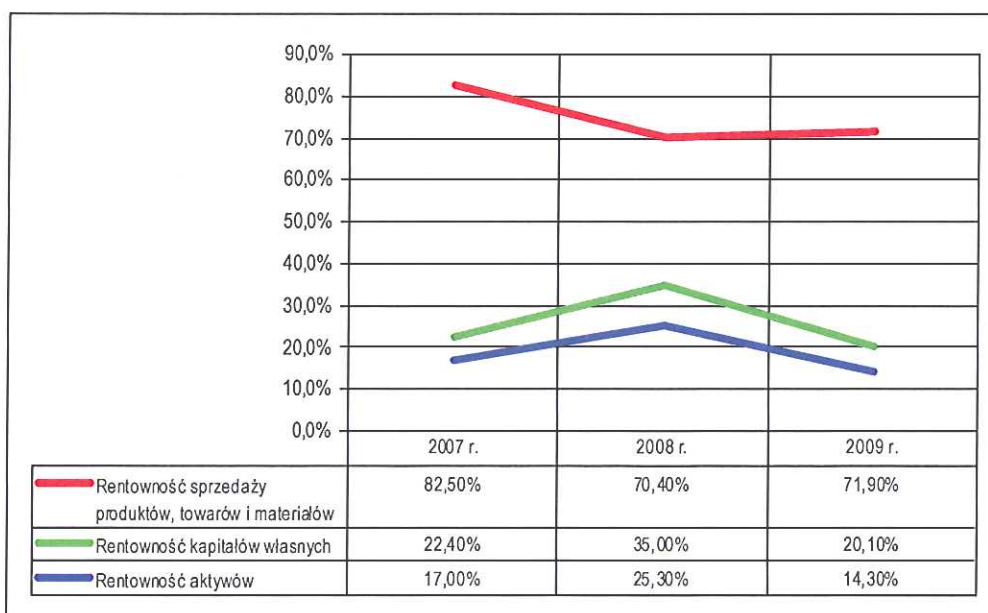
**WSKAŹNIKI OBROTOWOŚCI w dniach**



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 145 dni. Cykl płatności zobowiązań wydłużył się o ponad 67 dni, głównie z uwagi na stosunkowo wysokie nabycia wierzytelności w ostatnim kwartale 2009 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**



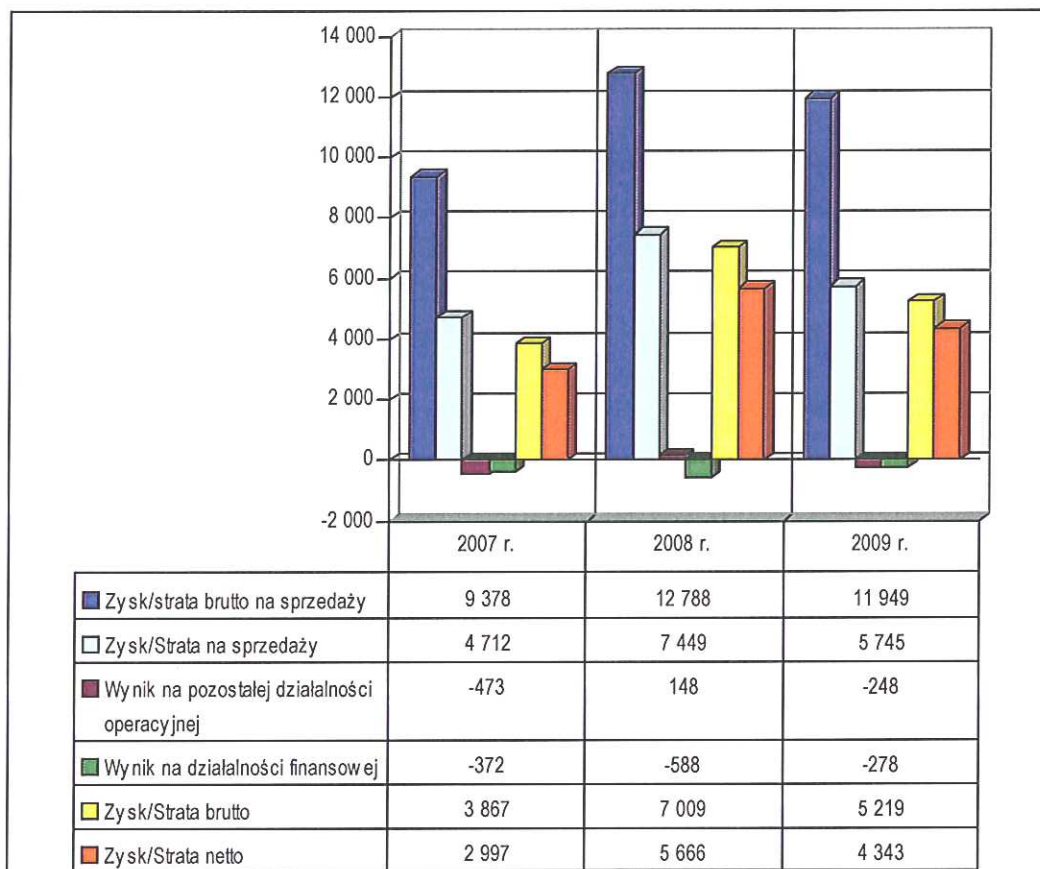
Na przestrzeni analizowanych okresów spółka wykazuje stosunkowo wysokie wskaźniki rentowności.

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.**  
**Ocena sytuacji majątkowo - finansowej**

Rentowność sprzedaży brutto za 2009 rok w stosunku do 2008 roku wzrosła o 1,5 punkty procentowe. Rentowność kapitałów własnych ( ROE ) zmalała o 14,9 punktów procentowych a rentowność aktywów ( ROA ) obniżyła się o 11 punktów procentowych.

**WYNIKI NA KOLEJNYCH POZIOMACH DZIAŁALNOŚCI**

Wartości w tys. zł.



Podobnie jak w analizowanych latach poprzednich zysku netto został wygenerowany głównie na sprzedaży podstawowej działalności operacyjnej, w tym przede wszystkim z windykacji należności na własny rachunek. W zakresie przychodów netto ze sprzedaży produktów nastąpił spadek w kwocie 1 555 tys. zł, tj. o prawie 9 %. Koszty sprzedanych produktów obniżyły się o kwotę 716 tys. zł, a koszty ogólnego zarządu powiększyły się o kwotę 865 tys. zł. W efekcie zysk z działalności operacyjnej wyraził się kwotą 5 745 tys. zł, co oznacza spadek na sumę 1 704 tys. zł, tj. o prawie 23%.

Na pozostałej działalności operacyjnej w roku obrotowym 2009 wystąpił wynik ujemny z uwagi na przyrost pozostałych kosztów operacyjnych o ponad 26 % i wystąpienie spadku pozostałych przychodów operacyjnych o ponad 42 %.

Na działalności finansowej utrzymują się wyniki ujemne i w stosunku do roku poprzedniego nastąpiła poprawa o kwotę 310 tys. zł, tj. o ponad 25 %.

Wynik brutto obniżył się o sumę 1 790 tys. zł, tj. o ponad 25%, a zysk netto zmniejszył się o kwotę 1 323 tys. zł, tj. o ponad 23 %.

### **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 Rozporządzenia 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 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.

#### **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.

## GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.

### Część szczegółowa

#### Aktywa trwałe – udział w sumie bilansowej – 18,5 %

Stan aktywów trwałych netto na dzień bilansowy w kwocie 6 260 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.

Inwestycje długoterminowe na 31.12.2009 roku wykazują wartość 3 812 tys. zł. Inwestycje te dotyczą nabytych certyfikatów inwestycyjnych w GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym wycenionych na dzień bilansowy w cenie nabycia w wysokości 3 742 tys. zł oraz nabyte udziały w kwocie 70 tys. zł.

Rzeczowe aktywa trwałe wykazują wartości netto w wysokości 2 288 tys. zł, a wśród nich najwyższy udział przypada na nieruchomości w postaci lokalu biurowego i garaży wykorzystywanych dla potrzeb Spółki i związanych z nimi prawami wieczystego użytkowania gruntów o łącznej wartości netto 2 128 tys. zł. Posiadane na dzień bilansowy rzeczowe aktywa trwałe o wartości początkowej 3 316 tys. zł wykazują umorzenie o wartości 1028 tys. zł co stanowi 31 % wartości początkowej.

Należności długoterminowe nie występują w jednostce.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 67 tys. zł dotyczą utworzonego aktywa na podatek odroczony, o którą wartość Spółka będzie mogła zmniejszyć podatek bieżący w przyszłości.

#### Aktywa obrotowe – udział w sumie bilansowej – 81,5 %

Stan aktywów obrotowych netto na dzień bilansowy w kwocie 27 584 tys. zł. jest zgodny z księgami rachunkowymi i został prawidłowo zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym.

Wśród aktywów obrotowych najwyższy udział przypada na należności krótkoterminowe – kwota 24 535 tys. zł., co stanowi 88,95 % aktywów obrotowych spółki.

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

Pozostałe znaczące składniki aktywów obrotowych na dzień bilansowy 31.12.2009 r. dotyczą inwestycji krótkoterminowych w postaci wyemitowanych przez Spółkę obligacji w kwocie 2 787 tys. zł oraz środki pieniężne w kwocie 175 tys. zł co stanowi 10,74 % aktywów obrotowych jednostki.

Wyemitowane przez Spółkę obligacje dostępne do sprzedaży o terminie wykupu krótszym niż 1 rok, na dzień bilansowy wyceniono według skorygowanej ceny nabycia. Wartość w cenie nabycia wynosiła 2 800 tys. zł.

#### Kapitały własne – udział w sumie bilansowej – 71,5 %

Kapitały własne na dzień bilansowy wynoszą: 24 211 tys. zł z czego na zysk netto roku 2009 przypada kwota 4 343 tys. zł.

Kapitał podstawowy w kwocie 1 059 tys. zł w porównaniu do roku poprzedniego wzrósł o kwotę 29 tys. zł poprzez wyemitowanie 291 938 sztuk akcji.

Kapitał zapasowy wzrósł o 6 445 tys. zł, z tytułu podziału wyniku za rok ubiegły w kwocie 5 527 tys. zł oraz nadwyżki finansowej ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej w kwocie 918 tys. zł.

Wynik netto za 2009 rok w stosunku do roku ubiegłego obniżył się o kwotę 1 323 tys. zł, tj. o 23 %.

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

#### Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania – udział w sumie bilansowej- 28,5 %

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania na dzień bilansowy wynoszą 9 633 tys. zł., są zgodne z zapisami w księgach i zostały prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym Spółki.

Rezerwy na zobowiązania w kwocie 200 tys. zł. stanowią zaledwie 0,6 % pasywów Spółki i obejmują rezerwy na świadczenia pracownicze, w tym rezerwy na odprawy emerytalne i podobne wycenione

## GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.

### Część szczegółowa

metodą aktuarialną, rezerwy na świadczenia urlopowe i badanie sprawozdania finansowego oraz rezerwy na podatek odroczone.

Zobowiązanie długoterminowe w kwocie 4 067 tys. zł. stanowią 12 % pasywów Spółki i dotyczą zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów długoterminowych do spłaty do 2011 roku o wartości 2 008 tys. zł i zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacji) w kwocie 2 059 tys. zł. Powyższe zobowiązania finansowe wyceniono wg skorygowanej ceny nabycia. Ich wartość nominalna wynosiła 4 000 tys. zł.

Zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 5 366 tys. zł. stanowią 16 % wartości pasywów Spółki. Najwyższy udział dotyczy zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów o wartości 2 014 tys. zł, zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w postaci obligacji w kwocie 1 564 tys. zł. oraz zobowiązań z tytułu dostaw robot i usług w kwocie 1 471 tys. zł.

Kredyty krótkoterminowe wyceniono według skorygowanej ceny nabycia, z czego na wartość nominalną przypada kwota 2 003 tys. tys. zł.

Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych wyceniono w skorygowanej cenie nabycia, z czego na wartość nominalną przypada kwota 1 550 tys. zł.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wyceniono w kwocie wymagającej zapłaty. Zobowiązania z tytułu podatków i rozliczeń z ZUS w wysokości 214 tys. zł są zobowiązaniami bieżącymi.

Fundusze specjalne w kwocie 103 tys. zł dotyczą stanu ZFŚS na dzień bilansowy 31.12.2009 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.

#### 1. Wynik na sprzedaży działalności operacyjnej

Przychody ze sprzedaży w 2009 roku w porównaniu do roku 2008 są niższe o prawie 9 % a koszty sprzedanych produktów działalności operacyjnej spadły o ponad 13 %, co skutkuje osiągnięciem zysku brutto ze sprzedaży w wysokości 11 949 tys. zł. Koszty ogólnego zarządu wyrażają się kwotą 6 204 tys. zł. W efekcie zysk ze sprzedaży działalności operacyjnej wynosi 5 745 tys. zł.

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

Zestawienie zmian w kapitale własnym sporządzono 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). 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 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) – metodą pośrednią, na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej (i jest 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

**GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXTUS” S.A.**  
**Część szczegółowa**

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 Audyt Sp. z o.o. nie sporządzała w 2009 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 15 stron kolejno numerowanych, parafowanych przez biegłego rewidenta.

Stefania Zehner  
Biegły rewident nr 4607



kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie  
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o. podmiotu uprawnionego  
do badania sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

PKF Audyt Sp. z o.o.  
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17  
tel. +48 22 560 76 50, fax +48 22 560 76 63  
NIP 725-10-13-699, REGON 471072925

**Warszawa, 29 kwiecień 2010 r.**



