

RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ

z badania sprawozdania finansowego

**Giełda Praw Majątkowych
„Vindexus” S.A.**

w

Warszawie

za okres od 01.01. – 31.12.2011 r.

Warszawa, kwiecień 2012 r.



SPIS TREŚCI

A. INFORMACJE OGÓLNE	3
I. DANE IDENTYFIKUJĄCE JEDNOSTKĘ	3
II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	4
III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY	4
IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY I KLUCZOWEGO BIEGŁEGO REWIDENTA PRZEPROWADZAJĄCEGO BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	4
B. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	6
I. PODSTAWOWE WIELKOŚCI POZYCJI SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ	6
II. PODSTAWOWE WIELKOŚCI POZYCJI SUMY DOCHODÓW CAŁKOWITYCH	8
III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI	8
IV. KOMENTARZ	9
V. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA	9
C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE	10
I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH	10
II. INFORMACJE O WYBRANYCH, ISTOTNYCH POZYCJACH SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ I SPRAWOZDANIA Z DOCHODÓW CAŁKOWITYCH	10
III. INFORMACJA DODATKOWA	10
IV. SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	11
V. SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	11
VI. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI	11
D. ZGODNOŚĆ Z PRAWEM	11

A. INFORMACJE OGÓLNE

I. DANE IDENTYFIKUJĄCE JEDNOSTKĘ

1. Nazwa, siedziba i forma prawna

Spółka Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. powstała z przekształcenia Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o. w spółkę akcyjną aktem notarialnym Rep. A nr 2209/98 z dnia 13.11.1998 r. Spółka powstała na czas nieokreślony. Ostatnia zmiana statutu miała miejsce 09.02.2011 r. aktem notarialnym Rep. A nr 723/2011 i dotyczyła podwyższenia kapitału docelowego.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Serockiej 3 lok. B2.

2. Przedmiot działalności

Zasadniczym przedmiotem działalności badanej Spółki jest obrót wierzytelnościami, polegający na zakupie wierzytelności a następnie ich windykacji we własnym imieniu i na własny rachunek.

W szczególności działalność 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 j.w.
- windykacji lub sprzedaży wierzytelności i składników majątkowych wchodzących w skład przedsiębiorstwa, które zostało nabyte od syndyka masy upadłościowej.

3. Podstawa prowadzenia działalności

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

Badana Spółka:

- posiada nr statystyczny w systemie REGON - 550386189
- przeważający rodzaj działalności posiada symbol PKD - 6499Z
- jest zarejestrowana w PFRON pod numerem - 550386189
- jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Drugi Urząd Skarbowy Warszawa- Śródmieście NIP - 526-10-22-345

4. Kapitał zakładowy i własny Spółki

Na koniec badanego okresu Spółka posiada:

- kapitał zakładowy 1 159 tys. zł,
- pozostałe kapitały własne 79 372 tys. zł.

Na dzień 31.12.2011 r. struktura własności kapitału zakładowego Spółki przedstawia się następująco:

Akcjonariusze	Ilość akcji w szt.	Wartość nominalna	Udział w kapitale zakładowym
Jan Kuchno	4 970 000	497 000,00	42,87%
Wojciech Litwin	2 002 498	200 249,80	17,27%
Piotr Kuchno	1 030 000	103 000,00	8,89%
Jerzy Kulesza	254 000	25 400,00	2,19%
Grażyna Jankowska- Kuchno	2 000	200,00	0,02%
Pozostali akcjonariusze	3 333 440	333 344,00	28,76%
RAZEM	11 591 938	1 159 193,80	100,00%

W roku obrotowym oraz po dacie bilansowej do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w strukturze własnościowej kapitału zakładowego:

- w dniu 22.12.2010 r. aktem notarialnym Rep. A nr 1292/2010 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwałą nr 6 upoważniło Zarząd Spółki do dokonania w okresie do dnia 22.12.2013 r. jednego lub kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego Spółki na łączną kwotę nie niższą niż 200 000 zł w drodze emisji akcji na okaziciela. W ramach tego upoważnienia Zarząd może emitować warranty subskrypcyjne z terminem wykonania prawa zapisu na akcje upływającym nie później niż w dniu 22.12.2013 r.
- w dniu 09.02.2011 r. aktem notarialnym Rep. A 723/2011 Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 1 w sprawie

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

Raport uzupełniający opinię z badania sprawozdania finansowego
za okres od 01.01. 2011 r. do 31.12.2011 r.

podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie wyższą niż 100 000 zł poprzez emisję nie więcej niż 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela serii J o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w ramach realizacji uprawnień posiadaczy warrantów subskrybcyjnych serii A wyemitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały Zarządu nr 2 z 9.02.2011 r. Cena emisyjna akcji Serii J została ustalona na kwotę 5,20 zł za jedną akcję.

- W dniu 07.03.2011 r. podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w KRS. Kapitał zakładowy po rejestracji wynosi 1 159 193,80 zł.

5. Jednostki powiązane

Spółka wg stanu na koniec badanego okresu:

- jest spółką dominującą dla GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym posiada 100 % udziału w aktywach netto.

Spółka wg stanu na koniec badanego okresu posiada następujące powiązania osobowe:

- Pan Jan Kuchno Akcjonariusz posiadający 42,87% akcji w Spółce GPM „Vindexus” S.A. jest jednocześnie znaczącym udziałowcem w Spółce Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o., Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oraz pośrednio w Domu Aukcyjnym Mebis Sp. z o.o., Adimo Egze S.A. i w Kancelarii Prawnej Grzegorza Lewandowskiego Sp. k.
- Pani Grażyna Jankowska – Kuchno – Członek Zarządu Dyrektor ds. Finansowych GPM „Vindexus” S.A. jest jednocześnie Członkiem Zarządu Spółki FIZ Sp. z o.o. oraz Spółki Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

6. Kierownik jednostki

Na dzień wydania opinii w skład Zarządu Spółki wchodził :

Pan Jerzy Kulesza	- Prezes Zarządu
Pani Grażyna Jankowska - Kuchno	- Członek Zarządu

Dyrektorem ds. Finansowych jednostki jest Pani Grażyna Jankowska - Kuchno.

Średnioroczne zatrudnienie wynosi 41 osób.

II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Roczne sprawozdanie finansowe Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej na podstawie decyzji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętej uchwałą nr 21 z dnia 29.06.2010 r. o sporządzaniu począwszy od roku obrotowego 2010 sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF/MSR.

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe scharakteryzowane w opinii.

Do sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.

III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r., zostało zbadane przez Capital Audit Sp. z o.o. Sp. k. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe za 2010 r. zostało zatwierdzone przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 28.06.2011 r., które podzieliło zysk netto za ubiegły rok obrotowy w kwocie 4 076 720,88 zł na:

- fundusz rezerwowy Spółki w kwocie 4 026 720,88 zł,
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych w kwocie 50 000 zł.

Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2010 r. zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 19.07.2011 r.

Spółka nie dopełniła wymogu art. 70 ustawy o rachunkowości i do dnia wydania opinii nie złożyła sprawozdania finansowego za 2010 r. do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

Bilans zamknięcia na 31 grudnia 2010 r. został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia roku badanego.

IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY I KLUCZOWEGO BIEGŁEGO REWIDENTA PRZEPROWADZAJĄCEGO BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Capital Audit Sp. z o.o. Sp. k. z siedzibą w Warszawie przy ulicy E.J. Osmańczyka 10/2 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 3626. Kluczowy biegły rewident Beata Szymańska przeprowadzająca badanie sprawozdania finansowego w imieniu podmiotu jest wpisana do rejestru biegłych rewidentów wykonujących zawód pod numerem 10285.

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

Raport uzupełniający opinię z badania sprawozdania finansowego
za okres od 01.01. 2011 r. do 31.12.2011 r.

Uchwałą Nr 1 Rady Nadzorczej z dnia 16.01.2012 r. Spółka Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. k. została powołana do zbadania sprawozdania finansowego za 2011 r., umowa o badanie została zawarta dnia 03.02.2012 r.

Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. k. jak i przeprowadzający w jej imieniu badanie kluczowy biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 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), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Badanie sprawozdania finansowego Spółki przeprowadzono w okresie od 28.03. do 30.04.2012 r. z przerwami.

V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI

Zarząd potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność, prawidłowość i jasność sprawozdania finansowego oraz oświadczył, iż udostępnił biegłemu rewidentowi wszystkie dane finansowe, księgi rachunkowe i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień.

Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 30.04.2012 r. Zarządu Spółki o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych,
- wykazaniu wszystkich zobowiązań warunkowych w sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w sprawozdaniu finansowym wszystkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodne z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Spółki i objęły wszystkie zdarzenia mogące mieć wpływ na sprawozdanie finansowe.

VI. POZOSTAŁE INFORMACJE

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

B. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

I. PODSTAWOWE WIELKOŚCI POZYCJI SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

Lp.	AKTYWA	Stan na			Struktura		Zmiana	
		31.12.2009 r.	31.12.2010 r.	31.12.2011 r.	2009 r.	2010 r.		2011 r.
A.	AKTYWA TRWAŁE	9 827	18 365	60 082	12,3%	19,5%	48,8%	227,2%
I.	Rzeczowe aktywa trwałe	2 289	2 303	1 828	2,9%	2,4%	1,5%	-20,6%
II.	Wartości niematerialne	93	59	60	0,1%	0,1%	0,0%	1,4%
III.	Nieruchomości inwestycyjne							
IV.	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych			56 959	0,0%	0,0%	46,3%	
V.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	6 857	15 374	125	8,6%	16,3%	0,1%	-99,2%
VI.	Pozostałe aktywa finansowe							
VII.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	588	629	1 110	0,7%	0,7%	0,9%	76,5%
VIII.	Pozostałe aktywa trwałe							
B.	AKTYWA OBROTOWE	69 775	76 007	62 919	87,7%	80,5%	51,2%	-17,2%
I.	Należności handlowe i pozostałe	1 174	2 891	2 483	1,5%	3,1%	2,0%	-14,1%
II.	Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego							
III.	Nabyte wierzytelności	65 597	67 783	54 691	82,4%	71,8%	44,5%	-19,3%
IV.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży							
V.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy							
VI.	Pozostałe aktywa finansowe	2 788	5 168	5 176	3,5%	5,5%	4,2%	0,2%
VII.	Rozliczenia międzyokresowe	84	75	113	0,1%	0,1%	0,1%	50,5%
VIII.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	132	88	455	0,2%	0,1%	0,4%	414,8%
IX.	Aktywa zakwalifikowane jako przeznaczone do sprzedaży							
	AKTYWA RAZEM	79 602	94 372	123 001	100,0%	100,0%	100,0%	30,3%

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
Raport uzupełniający opinię z badania sprawozdania finansowego
za okres od 01.01. 2011 r. do 31.12.2011 r.

Lp.	PASYWA	Stan na			Struktura			Zmiana
		31.12.2009 r.	31.12.2010 r.	31.12.2011 r.	2009 r.	2010 r.	2011 r.	
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	69 493	78 044	80 530	87,3%	82,7%	65,5%	3,2%
I.	Kapitał zakładowy	1 059	1 059	1 159	1,3%	1,1%	0,9%	9,4%
II.	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	2 073	2 073	6 935	2,6%	2,2%	5,6%	234,6%
III.	Akcje własne							
IV.	Pozostałe kapitały	64 074	72 892	73 780	80,5%	77,2%	60,0%	1,2%
V.	Niepodzielony wynik finansowy	-1 097	-2 056	-2 093	-1,4%	-2,2%	-1,7%	1,8%
VI.	Wynik finansowy bieżącego okresu	3 383	4 077	749	4,3%	4,3%	0,6%	-81,6%
B.	ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	4 739	2 958	32 704	6,0%	3,1%	26,6%	1 005,5%
I.	Kredyty i pożyczki	2 008			2,5%	0,0%	0,0%	
II.	Pozostałe zobowiązania finansowe	2 059	624	28 098	2,6%	0,7%	22,8%	4 402,1%
III.	Inne zobowiązania długoterminowe							
IV.	Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	579	2 228	4 469	0,7%	2,4%	3,6%	100,6%
V.	Rozliczenia międzyokresowe przychodów							
VI.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	92	106	138	0,1%	0,1%	0,1%	29,7%
VII.	Pozostałe rezerwy							
B.	ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	5 370	13 369	9 767	6,7%	14,2%	7,9%	-26,9%
I.	Kredyty i pożyczki	2 014	3 947	3 432	2,5%	4,2%	2,8%	-13,0%
II.	Pozostałe zobowiązania finansowe	1 565	5 747	5 604	2,0%	6,1%	4,6%	-2,5%
III.	Zobowiązania handlowe	1 470	3 225	225	1,8%	3,4%	0,2%	-93,0%
IV.	Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	91	97	100	0,1%	0,1%	0,1%	3,6%
V.	Pozostałe zobowiązania	123	257	265	0,2%	0,3%	0,2%	3,2%
VI.	Rozliczenia międzyokresowe przychodów							
VII.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	77	70	106	0,1%	0,1%	0,1%	51,4%
VIII.	Pozostałe rezerwy	31	28	35	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%
IX.	Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami jako przeznaczone do sprzedaży							
	PASYWA RAZEM	79 602	94 372	123 001	100,0%	100,0%	100,0%	30,3%

II. PODSTAWOWE WIELKOŚCI POZYCJI SUMY DOCHODÓW CAŁKOWITYCH

Lp.	Wyszczególnienie	Za okres 01.01-31.12			Struktura		Zmiana	
		2009 r.	2010 r.	2011 r.	2009 r.	2010 r.	2011 r.	
A.	Przychody netto	16 615	15 559	16 361	96,7%	95,1%	93,4%	5,2%
B.	Koszty własny	5 644	3 684	4 084	42,9%	32,7%	24,6%	10,8%
C.	Zysk (strata) brutto na sprzedaży	10 971	11 875	12 277	324,3%	291,3%	1639,1%	3,4%
D.	Pozostałe przychody operacyjne	367	296	416	2,1%	1,8%	2,4%	40,7%
E.	Koszty sprzedaży							
F.	Koszty ogólnego zarządu	6 204	6 578	6 827	47,2%	58,4%	41,1%	3,8%
G.	Pozostałe koszty operacyjne	629	134	1 326	4,8%	1,2%	8,0%	886,8%
H.	Zysk (strata) na działalności operacyjnej	4 505	5 458	4 540	133,2%	133,9%	606,2%	-16,8%
I.	Przychody finansowe	207	498	746	1,2%	3,0%	4,3%	49,6%
J.	Koszty finansowe	677	874	4 375	5,2%	7,8%	26,3%	400,3%
K.	Zysk (strata) przed opodatkowaniem	4 035	5 082	910	119,3%	124,7%	121,6%	-82,1%
L.	Podatek dochodowy	652	1 005	161	19,3%	24,7%	21,6%	-83,9%
Ł.	Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	3 383	4 077	749	100,0%	100,0%	100,0%	-81,6%
M.	Zysk (strata) z działalności zaniechanej							
N.	Zysk (strata) netto	3 383	4 077	749	100,0%	100,0%	100,0%	-81,6%
O.	Pozostałe dochody całkowite	9 322	4 525	-3 138	73,4%	52,6%	131,4%	-169,3%
P.	Suma dochodów całkowitych	12 705	8 602	-2 389	100,0%	100,0%	100,0%	-127,8%

III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2009-2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2011 i dnia 31 grudnia 2010 r.

Wyszczególnienie	Wskaźnik	j.m.	2009 r.	2010 r.	2011 r.
Wskaźnik struktury aktywów	(aktywa trwałe / aktywa obrotowe) *100	%	14,1	24,2	95,5
Wskaźnik struktury pasywów	(kapitał własny / kapitał obcy) *100	%	687,4	478,0	189,6
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	(kapitał własny / aktywa trwałe) *100	%	707,2	425,0	134,0
Wskaźnik płynności I	(aktywa obrotowe / bieżące zobowiązania)		13,3	5,7	6,5
Wskaźnik płynności III	(środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / bieżące zobowiązania		0,0	0,0	0,0
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / przeciętny stan aktywów) *100	%	4,3	4,7	0,7
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / przeciętny stan kapitałów własnych) *100	%	4,9	5,5	0,9
Rentowność sprzedaży netto	(wynik brutto na sprzedaży / przychody netto) *100	%	66,0	76,3	75,0
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100	%	11,7	14,7	30,7
Szybkość obrotu wierzytelności	(przec. wierzytelności *t) / przychody netto	ilość dni	4 242,2	1 564,5	1 366,2
Szybkość obrotu należności handlowych i pozostałych	(przec. należności handlowych i pozostałych *t) / przychody netto	ilość dni	25,8	47,7	59,9
Szybkość obrotu zobowiązań handlowych	(przec. zobowiązania handlowe *t) / koszt własny	ilość dni	103,0	232,6	154,2

IV. KOMENTARZ

Spółka zamknęła badany rok obrotowy sumą bilansową w kwocie 123 001 tys. zł, tj. wyższą o 30,3% od roku ubiegłego oraz zyskiem netto w kwocie 749 tys. zł, niższym o 81,6% od roku ubiegłego.

Wzrost sumy bilansowej wynika głównie ze znaczącego wzrostu w 2011 r. certyfikatów inwestycyjnych objętych w jednostce zależnej GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty w kwocie 41 709 945,38 zł, z tego kwota 29 921 713,20 zł dotyczy objęcia certyfikatów inwestycyjnych serii E i F a kwota 11 788 232,18 zł dotyczy przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej. Certyfikaty inwestycyjne stanowią 46,3 % aktywów Spółki, z uwagi na zmianę statutu Funduszu, w wyniku czego Spółka dominująca objęła kontrolę, certyfikaty zostały w 2011 r. zaprezentowane w pozycji „Inwestycje w jednostkach podporządkowanych” a w poprzednich okresach Spółka prezentowała je w pozycji „Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”. Inną istotną pozycją aktywów Spółki są nabyte wierzytelności wycenione w wartości godziwej, które na dzień 31.12.2011 r. wynoszą 54 691 tys. zł a ich udział w sumie bilansowej stanowi 44,5%.

W strukturze pasywów Spółki na dzień bilansowy 31.12.2011 r. kapitał własny stanowił 65,5% źródeł finansowania. Spółka w 2011 r. dokonała podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 100 tys. zł pozyskując z tego tytułu 4 861 940,00 zł gotówki (po pomniejszeniu o koszty emisji). Wysoki poziom kapitałów własnych został wygenerowany głównie w wyniku odniesienia skutków wyceny do wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych i wierzytelności nabytych na kapitał z aktualizacji wyceny oraz emisji kapitału. Finansowanie kapitałami obcymi znacznie wzrosło w 2011 r. do poziomu ponad 30% udziału w sumie bilansowej. Spółka w znacznym stopniu finansuje swoją działalność zobowiązaniami obcymi w formie kredytów bankowych w kwocie 3 432 tys. zł oraz emisją obligacji w kwocie 33 652 tys. zł. Z emisji obligacji Spółka sfinansowała m. in. nabycie certyfikatów inwestycyjnych w Funduszu. Wzrost źródeł finansowania przekłada się na dwukrotny wzrost wskaźnika ogólnego zadłużenia z 14,7% w 2010 r. do 30,7% w 2011 r.

W 2011 r. nastąpił wzrost wskaźnika płynności I, który zwiększył się o 0,8 punktów procentowych do poziomu 6,5%. Jego wysoki poziom wynika z wysokiej wyceny wierzytelności nabytych wycenionych w wartości godziwej zdyskontowanych do bieżącej wartości, których realizację Spółka zaprognozowała w okresie 10 lat, natomiast zobowiązania są wymagalne w okresie najbliższych 2 lat. Może to wskazywać na występujące ryzyko związane z płatnościami zobowiązań głównie finansowych.

Wskaźniki rentowności aktywów i kapitałów znacznie zmalały do poziomu odpowiednio 0,7% i 0,9% w 2011 r. jest to wynikiem znaczącego spadku zysku netto. Natomiast wskaźnik rentowności sprzedaży netto zmalał o 1,3 punkty procentowe i wynosi 75% co oznacza, że każde sto złotych przychodów ze sprzedaży generuje 75 zł marży brutto na sprzedaży. Jednak na pomniejszenie wyniku na sprzedaży duży wpływ mają koszty ogólnego zarządu wykazujące wzrost o 3,8% w stosunku do 2010 r. i obejmujące koszty działalności firmy. Pozostała działalność finansowa znacznie obniżyła wynik finansowy netto Spółki z uwagi na bardzo wysokie koszty finansowania zewnętrznego.

V. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA

Podczas badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Spółka nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 r. na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH

Spółka posiada, wprowadzoną Zarządzeniem 1/09/2010 Prezesa Zarządu z 01.09.2010 r., aktualną dokumentację opisującą zasady rachunkowości, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zmianami), w tym również zaktualizowany plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania dokonaliśmy weryfikacyjnego sprawdzenia prawidłowości działania systemu rachunkowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:

- zasadność i ciągłość stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- prawidłowość udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych oraz powiązanie zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- prawidłowość otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- zasadność przyjętych zasad ochrony dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych z ustawą o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzanych prac nie stwierdziliśmy znaczących nieprawidłowości dotyczących systemu rachunkowości, które nie zostałyby usunięte, a mogły mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe. Celem naszego badania nie było wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tego systemu rachunkowości.

Spółka przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych w zakresie i terminach oraz z częstotliwością wymaganą w art. 26 ustawy o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

II. INFORMACJE O WYBRANYCH, ISTOTNYCH POZYCJACH SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ I SPRAWOZDANIA Z DOCHODÓW CAŁKOWITYCH

Istotne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej i dochodów całkowitych zostały opisane w notach do sprawozdania finansowego Spółki oraz w Sprawozdaniu z działalności Spółki.

1. Nabyte wierzytelności

Spółka posiada wierzytelności w cenie nabycia na 31.12.2011 r. w kwocie 26 229 tys. zł, łącznie z poniesionymi kosztami windykacji. Wycena do wartości godziwej spowodowała przeszacowanie wierzytelności o kwotę 29 855 tys. zł i została odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny. Ponadto w wyniku trwałej utraty wartości Spółka dokonała odpisu aktualizującego wierzytelności w kwocie 1 394 tys. zł.

Zwracam uwagę na fakt, że wycena pakietów wierzytelności nabytych przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2011 roku została przeprowadzona w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wysokości jak i momentu osiągnięcia przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji. Powyższe szacunki wartości efektów windykacji przyjętych na dzień bilansowy mogą ulec zmianie w przyszłości, rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków.

2. Inwestycje w jednostkach podporządkowanych

Inwestycje w jednostkach podporządkowanych obejmują certyfikaty inwestycyjne objęte w GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty wycenione zgodnie z MSR 39 w wartości godziwej w kwocie 56 959 tys. zł. Wartość certyfikatów wg ceny nabycia wynosi 33 663 tys. zł a przeszacowanie do wartości godziwej odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny wynosi 23 296 tys. zł.

Zwracam uwagę, że wycena certyfikatów inwestycyjnych bazuje na aktywach netto Funduszu. W aktywach Funduszu portfele wierzytelności stanowiące ok. 98 % i również są wyceniane w wartości godziwej przeprowadzonej w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wysokości jak i momentu osiągnięcia przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji.

III. INFORMACJA DODATKOWA

Informacja dodatkowa stanowi integralną część sprawozdania finansowego. Dane zawarte w informacji dodatkowej zostały przedstawione przez Spółkę, w istotnych aspektach, zgodnie z wytycznymi Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wymogami dotyczącymi ujawnień zawartych w poszczególnych Standardach.

IV. SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym sporządzono zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 1, przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

V. SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych prawidłowo sporządzono stosownie do zakresu informacji określonego przez Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 7 – na podstawie: sprawozdania z sytuacji finansowej, rachunku zysków i strat, sprawozdania z dochodów całkowitych, informacji dodatkowej (i jest zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach) oraz na podstawie danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

VI. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz z 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 i są one zgodne z informacjami zawartymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

D. ZGODNOŚĆ Z PRAWEM

Podczas badania nie stwierdziliśmy naruszenia prawa wpływającego istotnie na obraz jednostki przekazywany przez sprawozdanie finansowe.

Jednakże, Spółka nie dotrzymała wymogów ustawowych ogłoszenia sprawozdania finansowego w Monitorze Polskim B.

Pragniemy zwrócić uwagę, że rozliczenia podatkowe i sprawozdania finansowe mogą podlegać kontroli organów skarbowych. Przepisy podatkowe w Polsce podlegają częstym zmianom a także zawierają wiele niejasności, powodujących różne, czasami ze sobą sprzeczne interpretacje tych samych przepisów zarówno przez podmioty gospodarcze jak i przez organa skarbowe. Ze względu na fakt niepewności co do ostatecznej wykładni niektórych przepisów podatkowych, kwoty ujawnione w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie w wyniku kontroli rozliczeń podatkowych przez organa skarbowe.

Ponadto przeprowadzone badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy wynikami ewentualnych kontroli podatkowych przeprowadzanych zwykle metodą pełną a kwotami wynikającymi ze sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. k., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3626:

B. Szymańska

Beata Szymańska

Kluczowy biegły rewident nr 10285

Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. k.
ul. E.J. Osmańczyka 10/2
01-494 WARSZAWA
tel./fax +48 22 412 80 22
NIP 522-29-55-802, REGON 142448124

Warszawa, dnia 30 kwietnia 2012 r.