



**Raport uzupełniający opinię
z badania skonsolidowanego
sprawozdania finansowego**

**Grupy Kapitałowej VOTUM S.A.
we
Wrocławiu**

za okres od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r.

Wrocław, kwiecień 2011 r.

SPIIS TREŚCI RAPORTU

A.	CZĘŚĆ OGÓLNA	3
B.	OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ	7
I.	ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ	7
II.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	9
III.	PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ	10
IV.	OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI	11
C.	CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA	16
I.	POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ	16
II.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ	16
III.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	16
IV.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM	16
V.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	16
VI.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA DODATKOWYCH INFORMACJI I OBJAŚNIEŃ	16
VII.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM	17
D.	INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA	17
E.	ZDARZENIA PO DACIE BILANSU	17
F.	PODSUMOWANIE BADANIA	17

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ

- Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest VOTUM S.A. z siedzibą: 53-012 Wrocław, ul. Wyścigowa 56i, powstałej na podstawie aktu notarialnego Repertorium A nr 5057/05 z 8.09.2005 r. Spółka powstała na czas nieokreślony. Ostatnia zmiana statutu miała miejsce 08.12.2010 r. aktem notarialnym Repertorium A 4959/2010.

W dniu 14.10.2005 roku Spółka wpisana została do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS **0000243252**.

Akcje Spółki dominującej znajdują się od dnia 20.12.2010 roku w publicznym obrocie, ostatnia notowana cena sprzedaży z dnia 27 kwietnia 2011 r. wynosi 4,29 zł.

- Na koniec badanego okresu Grupa posiada:

- kapitał zakładowy	1 200 tys. zł,
- należne wpłaty na kapitał zakładowy	- 200 tys. zł,
- pozostałe kapitały własne	10 909 tys. zł.

Na dzień wydania opinii struktura własności kapitału zakładowego w jednostce dominującej przedstawia się następująco:

Akcjonariusze	Ilość akcji w szt.	Ilość głosów	Wartość nominalna	Udział w kapitale zakładowym
DSA Financial Group S.A.	4 536 488	4 536 488	453 648,80	37,80%
Nolmanier Limited	3 400 000	3 400 000	340 000,00	28,33%
Andrzej Dadełło	1 100 000	1 100 000	110 000,00	9,17%
Quercus TFI	600 347	600 347	60 034,70	5,00%
Akcjonariusze mniejszościowi	2 363 165	2 363 165	236 316,50	19,70%
RAZEM	12 000 000	12 000 000	1 200 000,00	100,00%

W dniu 14.05.2010 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie mniejszą niż 180.000 PLN i nie wyższą niż 200.000,00 PLN, tj. z kwoty 1.000.000,00 PLN do kwoty nie mniejszej niż 1.180.000 PLN i nie wyższej niż 1.200.000 PLN poprzez emisję nie mniej niż 1.800.000 i więcej niż 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 PLN. Jednocześnie wyłączono w całości prawo poboru akcji serii B przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom VOTUM S.A. na mocy oświadczenia Zarządu złożonego w formie aktu notarialnego z dnia 08.12.2010 r. dookreślono wysokość kapitału zakładowego Spółki w następujący sposób: kapitał zakładowy Spółki wynosi 1.200.000 PLN i dzieli się na 12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, w tym 10.000.000 akcji serii A oraz 2.000.000 akcji serii B.

Powyższe zmiany kapitału zakładowego zostały zarejestrowane w KRS na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Wrocławia – Fabrycznej z dnia 28.12.2010 r., sygnatura akt: WR. VI NS – REJ. KRS/023916/10/864.

Na dzień 31.12.2010 r. środki uzyskane z emisji akcji znajdowały się na rachunku w KDPW.

- Jednostka dominująca:
 - posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **020136043**
 - przeważający rodzaj działalności posiada symbol **PKD** - **6621Z**
 - jest zarejestrowana w **PFRON** pod numerem - **02Y4003C6**
 - jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy **NIP** - **899-254-90-57**
- Spółka VOTUM S.A. jako jednostka dominująca wg stanu na koniec badanego okresu posiada następujące spółki zależne:
 - Votum Reha Plus S.A. z siedzibą w Krakowie, w której posiada 78,00 % udziału w kapitale i prawach głosu;
 - Votum Centrum Odszkodnienia a.s. z siedzibą w Bratysławie, w której posiada 100,00% udziału w kapitale i prawach głosu;
 - Votum Centrum Odszkodnienia a.s. z siedzibą w Brnie, w której posiada 100,00% udziału w kapitale i prawach głosu;

Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.

Część ogólna

- KAIRP A. Łebek i Wspólnicy spółka komandytowa, w której posiada 99% udziału w zyskach i stratach;

- W dniu 30 grudnia 2010r. została zbyta spółka Redeem sp. z o.o. z siedzibą w Wałbrzychu (obecnie we Wrocławiu). Dnia 30 grudnia 2010r. VOTUM S.A. zbyło 90 udziałów spółki Redeem sp. z o.o. z siedzibą w Wałbrzychu (obecnie we Wrocławiu) o wartości nominalnej 500 PLN za udział. Łącznie sprzedano 90% udziałów spółki Redeem sp. z o.o. na rzecz nabywcy DSA FG SA. Cena sprzedaży wyniosła 156.600 PLN. W związku z rewizją planów budżetowych spółki Redeem oraz prognoz na najbliższy rok, Zarząd mając na uwadze długi okres zwrotu z inwestycji w działalności windykacyjnej, podjął decyzję o dezinvestycji w tym obszarze działalności Grupy Kapitałowej i zwiększeniu zaangażowania w rozwój usług komplementarnych do działalności odszkodowawczej
- Zasadniczym przedmiotem działalności badanej Grupy jest:
 - działalność związana z szacowaniem ryzyka i poniesionych strat,
 - działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszami emerytalno - rentowymi,
 - usługi rehabilitacyjne,
 - usługi prawnicze.
- W roku badanym, do dnia wydania opinii organem kierującym jednostką dominującą jest Zarząd w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>	<i>Zmiana</i>
Dariusz Czyż	Prezes Zarządu	bez zmian
Cecylia Tas	Członek Zarządu	do 28.01.2011 r.
Elżbieta Kupiec	Członek Zarządu	od 28.01.2011 r.
Bartłomiej Krupa	Członek Zarządu	od 28.01.2011 r.

- Skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej w badanym okresie oraz do dnia wydania opinii przedstawia się następująco:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>	<i>Zmiana</i>
Andrzej Dadełło	Przewodniczący RN	bez zmian
Jerzy Krawczyk	Członek RN	bez zmian
Andrzej Łebek	Członek RN	bez zmian
Mirosław Greber	Członek RN	bez zmian
Joanna Wilczyńska	Członek RN	bez zmian

- Głównym księgowym jednostki dominującej jest Pani Anna Sulima - Kułatka.
- Średnioroczne zatrudnienie w Grupie wynosi 188 osób.

II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało sporządzone metodą pełną na podstawie sprawozdania jednostkowego spółki dominującej oraz pięciu jednostkowych sprawozdań finansowych spółek zależnych, które zostały zbadane i uzyskały opinię lub zostały poddane przeglądowi:

<i>Spółka</i>	<i>Suma bilansowa na 31.12.2010 r.</i>	<i>Wynik netto za okres 01.01.- 31.12.2010 r.</i>	<i>Podmiot uprawniony do badania i rodzaj opinii</i>
VOTUM S.A.	21 138 tys. zł	4 583 tys. zł	PKF Audyt Sp. z o.o. / bez zastrzeżeń
VOTUM Reha-Plus S.A.	8 103 tys. zł	54 tys. zł	PKF Audyt Sp. z o.o. / bez zastrzeżeń
Votum Centrum Odszkodnienia a.s. w Bratysławie	1 860 tys. zł	533 tys. zł	PKF Slovensko s.r.o / bez zastrzeżeń
Votum Centrum Odszkodnienia a.s. w Brnie	142 tys. zł	- 526 tys. zł	Ing. Zdenek Kriz / bez zastrzeżeń
Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy s.k.	1 521 tys. zł	342 tys. zł	PKF Audyt Sp. z o.o. / raport z przeglądu bez zastrzeżeń
REDEEM Sp. z o.o.	0	- 853 tys. zł	PKF Audyt Sp. z o.o. / raport z przeglądu bez zastrzeżeń z uwagą

Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.
Część ogólna

- Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym przedstawia się następująco:

<i>Spółka</i>	<i>Suma bilansowa</i>	<i>Wynik netto</i>
VOTUM S.A.	21 138 tys. zł	4 583 tys. zł
VOTUM Reha-Plus S.A.	8 103 tys. zł	54 tys. zł
Votum Centrum Odszkodnienia a.s. w Bratysławie	1 860 tys. zł	533 tys. zł
Votum Centrum Odszkodnienia a.s. w Brnie	142 tys. zł	- 526 tys. zł
Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy spółka komandytowa	1 521 tys. zł	342 tys. zł
REDEEM Sp. z o.o.	0	- 853 tys. zł
RAZEM	32 764 tys. zł	4 133 tys. zł
Korekty konsolidacyjne	-5 828 tys. zł	1 177 tys. zł
Suma sprawozdania skonsolidowanego	26 936 tys. zł	5 310 tys. zł

- Skonsolidowanego sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej VOTUM S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 20.08.2010 roku o sporządzaniu sprawozdań finansowych wg MSSF począwszy od sprawozdania finansowego za 2010 rok.
- Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe scharakteryzowane w opinii.
- Do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r.

III. INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY

- Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest pierwszy statutowym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. Wcześniejsze skonsolidowane historyczne informacje finansowe za lata 2007-2009 sporządzone wyłącznie na potrzeby prospektu emisyjnego były badane przez PKF Audyt sp. z o.o. i uzyskały opinię bez zastrzeżeń.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za lata 2007-2009 nie podlegało:
 - zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy,
 - złożeniu w Krajowym Rejestrze Sądowym,
 - publikacji w Monitorze Polski B.

IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- Uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 2.07.2010 r. Spółka PKF Audyt Sp. z o.o. została powołana do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 r., umowa o badanie została zawarta dnia 16.08.2010 r.
- 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 przeprowadził Rafał Barycki, kluczowy biegły rewident wpisany do rejestru biegłych rewidentów wykonujących zawód pod numerem 10744 przy współdziale aplikantki Moniki Szymańskiej.
- 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 12.04.2011 r. do 28.04.2011 r.

V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH

- Zarząd Spółki VOTUM S.A. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2010 r. oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na

wielkość danych wykazywanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok badany.

- W trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółka dominująca 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 01.01.2009 do 31.12.2009 r.,
 - od 01.01.2010 do 31.12.2010 r.
- W okresie objętym analizą nie wystąpiły istotne zmiany mające znaczenie dla odczytywania informacji zawartych w skonsolidowanych 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 skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej – w stosunku do sumy sprawozdania z sytuacji finansowej;
 - w odniesieniu do pozycji przychodowych skonsolidowanego rachunku zysków i strat – w stosunku do wartości przychodów ogółem;
 - w odniesieniu do pozycji kosztowych skonsolidowanego 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,
 - w odniesieniu do pozycji pozostałych skonsolidowanych dochodów całkowitych – w stosunku do sumy dochodów całkowitych.

ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

AKTYWA		Stan na		Struktura		Zmiana w %
		2009-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2010-12-31	(BZ - BO) BO
A.	AKTYWA TRWAŁE	13 560	13 979	76,9%	51,9%	3,1%
I.	Rzeczowe aktywa trwałe	9 162	8 719	52,0%	32,4%	-4,8%
II.	Wartości niematerialne	659	1 197	3,7%	4,4%	81,6%
III.	Nieruchomości inwestycyjne	3 495	3 495	19,8%	13,0%	0,0%
IV.	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	0	0	0,0%	0,0%	x
V.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0	0,0%	0,0%	x
VI.	Pozostałe aktywa finansowe	0	57	0,0%	0,2%	x
VII.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	244	482	1,4%	1,8%	97,5%
VIII.	Pozostałe aktywa trwałe	0	29	0,0%	0,1%	x
B.	AKTYWA OBROTOWE	4 074	12 957	23,1%	48,1%	218,0%
I.	Zapasy	1	0	0,0%	0,0%	-100,0%
II.	Należności handlowe	1 503	2 316	8,5%	8,6%	54,1%
III.	Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	157	0	0,9%	0,0%	-100,0%
IV.	Pozostałe należności	668	6 814	3,8%	25,3%	920,1%
V.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0	0,0%	0,0%	x
VI.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0	0,0%	0,0%	x
VII.	Pozostałe aktywa finansowe	314	348	1,8%	1,3%	10,8%
VIII.	Rozliczenia międzyokresowe	141	126	0,8%	0,5%	-10,6%
IX.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 290	3 353	7,3%	12,4%	159,9%
X.	Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0,0%	0,0%	x
AKTYWA RAZEM		17 634	26 936	100,0%	100,0%	52,8%

Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej

PASywa		Stan na		Struktura		Zmiana w %
		2009-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2010-12-31	(BZ - BO) BO
A.	Kapitał własny	3 765	11 909	21,4%	44,2%	216,3%
	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	3 562	11 691	20,2%	43,4%	228,2%
I.	Kapitał zakładowy	1 000	1 200	5,7%	4,5%	20,0%
II.	Należne wpłaty na kapitał zakładowy	0	-200	0,0%	-0,7%	x
III.	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	612	6 683	3,5%	24,8%	992,0%
IV.	Akcje własne	0	0	0,0%	0,0%	x
V.	Pozostałe kapitały	0	0	0,0%	0,0%	x
VI.	Różnice kursowe z przeliczenia	73	29	0,4%	0,1%	-60,3%
VII.	Niepodzielony wynik finansowy	-1 835	-1 316	-10,4%	-4,9%	-28,3%
VIII.	Wynik finansowy bieżącego okresu	3 712	5 295	21,1%	19,7%	42,6%
	Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych	203	218	1,2%	0,8%	7,4%
B.	Zobowiązanie długoterminowe	4 092	3 457	23,2%	12,8%	-15,5%
I.	Kredyty i pożyczki	2 597	1 919	14,7%	7,1%	-26,1%
II.	Pozostałe zobowiązania finansowe	238	84	1,3%	0,3%	-64,7%
III.	Inne zobowiązania długoterminowe	0	0	0,0%	0,0%	x
IV.	Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	119	211	0,7%	0,8%	77,3%
V.	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	0	234	0,0%	0,9%	x
VI.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0	5	0,0%	0,0%	x
VII.	Pozostałe rezerwy	1 138	1 004	6,5%	3,7%	-11,8%
C.	Zobowiązania krótkoterminowe	9 777	11 570	55,4%	43,0%	18,3%
I.	Kredyty i pożyczki	737	677	4,2%	2,5%	-8,1%
II.	Pozostałe zobowiązania finansowe	674	277	3,8%	1,0%	-58,9%
III.	Zobowiązania handlowe	6 472	7 948	36,7%	29,5%	22,8%
IV.	Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	385	0,0%	1,4%	x
V.	Pozostałe zobowiązania	1 294	1 258	7,3%	4,7%	-2,8%
VI.	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	62	136	0,4%	0,5%	119,4%
VII.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	147	160	0,8%	0,6%	8,8%
VIII.	Pozostałe rezerwy	391	729	2,2%	2,7%	86,4%
IX.	Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0,0%	0,0%	x
PASywa RAZEM		17 634	26 936	100%	100,0%	52,8%



Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej

ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

poz.	Wyszczególnienie	Za okres		Struktura w %		Zmiana w %
		01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2010 - 31.12.2010	(OB - OU) OU
A.	Przychody ze sprzedaży	39 947	47 534	99,6%	99,4%	19,0%
I.	Przychody ze sprzedaży produktów	0	0	0,0%	0,0%	x
II.	Przychody ze sprzedaży usług	39 945	47 534	99,6%	99,4%	19,0%
III.	Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	2	0	0,0%	0,0%	-100,0%
B.	Koszty działalności operacyjnej	34 945	40 296	98,3%	95,0%	15,3%
C.	Zysk (strata) ze sprzedaży	5 002	7 238	134,8%	136,7%	44,7%
D.	Pozostałe przychody operacyjne	57	223	0,1%	0,5%	291,2%
E.	Pozostałe koszty operacyjne	298	667	0,8%	1,6%	123,8%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	4 761	6 794	128,3%	128,3%	42,7%
G.	Przychody finansowe	104	58	0,3%	0,1%	-44,2%
H.	Koszty finansowe	309	1 434	0,9%	3,4%	364,1%
I.	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności	0	0	0,0%	0,0%	x
J.	Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych	192	1 173	5,2%	22,2%	510,9%
K.	Zysk (strata) przed opodatkowaniem	4 748	6 591	127,9%	124,5%	38,8%
L.	Podatek dochodowy	982	1 281	26,5%	24,2%	30,4%
M.	Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	3 766	5 310	101,5%	100,3%	41,0%
N.	Zysk (strata) z działalności zaniechanej	0	0	0,0%	0,0%	x
O.	Zysk (strata) netto	3 766	5 310	101,5%	100,3%	41,0%
P.	Zysk (strata) przypisany akcjonariuszom mniejszościowym	54	15	1,5%	0,3%	-72,2%
R.	Zysk (strata) netto podmiotu dominującego	3 712	5 295	100,0%	100,0%	42,6%

ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

A.	Zysk (strata netto)	3 766	5 310	101,5%	100,3%	41,0%
	Różnice kursowe z wyceny jednostek działających za granicą	73	-43	1,9%	- 1,09%	- 159%
B.	Suma całkowitych dochodów	3 839	5 267	100%	100%	37,2%
	Suma całkowitych dochodów przypisana akcjonariuszom mniejszościowym	54	15	1,4%	0,3%	-72,2%
C.	Suma całkowitych dochodów przypadająca na podmiot dominujący	3 785	5 252	98,6%	99,7%	38,8%



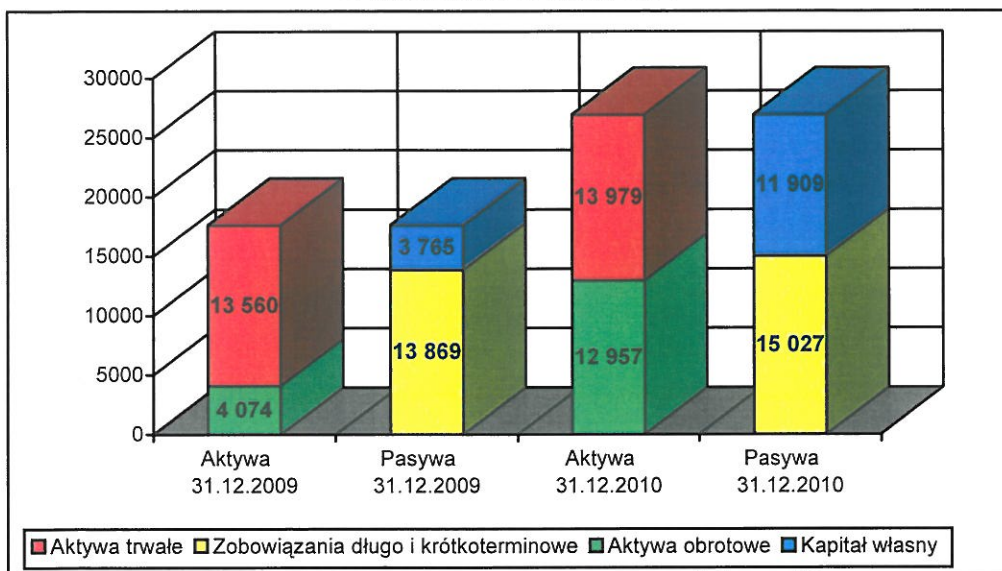
III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wyszczególnienie	j.m.	2009 r.	2010 r.
<i>Podstawowe wielkości i wskaźniki struktury</i>			
Suma bilansowa	tys. zł.	17 634	26 936
Wynik netto (+/-)	tys. zł.	3 712	5 295
Przychody ze sprzedaży	tys. zł.	39 947	47 534
Kapitał stały	tys. zł.	7 857	15 366
Wskaźnik struktury aktywów	%	332,8	107,9
Wskaźnik struktury pasywów (źródło finansowania)	%	27,1	79,3
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	%	27,8	85,2
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	%	57,9	109,9
<i>Wskaźniki płynności</i>			
Wskaźnik płynności I	(aktywa obrotowe / bieżące zobowiązania)	0,4	1,2
Wskaźnik płynności II	((aktywa obrotowe - zapasy-infrastruktura teletechniczna) / bieżące zobow.)	0,4	1,2
Wskaźnik płynności III	(środki pieniężne i ich ekwiwalenty) / bieżące zobowiązania	0,1	0,3
<i>Wskaźniki rentowności</i>			
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / przeciętny stan aktywów) *100	21,1	23,8
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / przeciętny stan kapitałów własnych) *100	98,6	67,6
Rentowność sprzedaży produktów, towarów i materiałów	(wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)*100	12,5	15,2
<i>Wskaźniki zadłużenia</i>			
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100	78,6	55,8
<i>Wskaźniki efektywności</i>			
Wskaźnik rotacji środków trwałych	przychody ze sprzedaży / średni stan rzeczowych aktywów trwałych	4,4	5,3
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	przychody ze sprzedaży / średni stan aktywów obrotowych	9,8	5,6
Szybkość obrotu zapasów	(przec. zapasy i infrastruktura teletechniczna*) / koszty operacyjne	0,0	0,0
Szybkość obrotu należności handlowych	(przec. należności handlowych*) / przychody ze sprzedaży	13,7	14,7
Szybkość obrotu zobowiązań handlowych	(przec. Zobowiązania handlowe *) / koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	81,1	76,9

IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI

1. SKONSOLIDOWANY BILANS

DYNAMIKA I STRUKTURA



W analizowanym okresie można zaobserwować znaczny wzrost sumy bilansowej Grupy (o 52,8%). Zmiana ta ma swoje źródło zarówno we wzroście wartości majątku trwałego jak i obrotowego, odpowiednio o 3,1% oraz 218%. Po stronie aktywów obrotowych dotyczy to przede wszystkim pozostałych należności oraz środków pieniężnych. Po stronie aktywów trwałych natomiast najistotniej zmieniła się wartość wartości niematerialnych (o 81,6%) oraz aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (o 97,5%). Powyższe zmiany spowodowały zmniejszenie się wartości wskaźnika struktury aktywów z poziomu 332,8% w 2009 roku do poziomu 107,9% w 2010 roku. Mimo zmian struktura majątku Spółki nadal charakteryzuje się większościowym udziałem majątku trwałego.

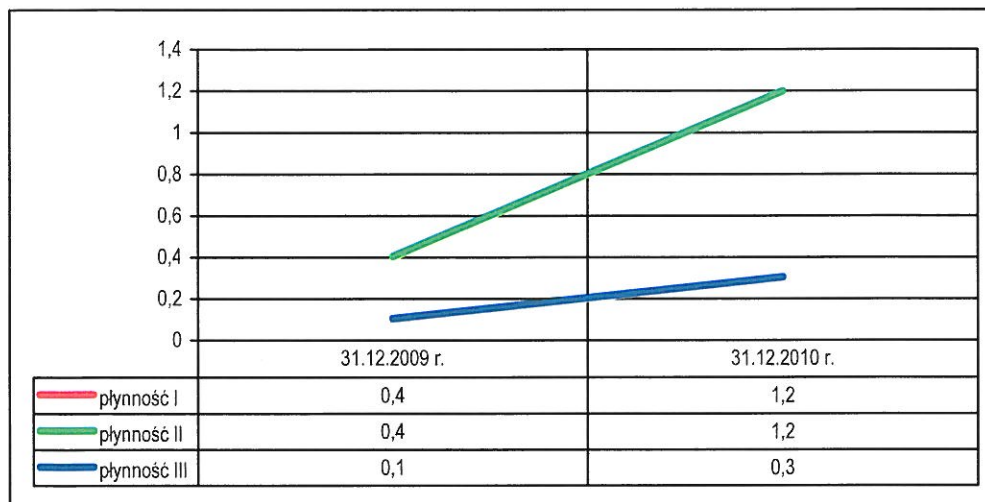
Po stronie pasywów znacząco wzrosły kapitały własne badanej Jednostki (o 216,3%), co jest wynikiem podwyższenia kapitału i wzrostu kapitału zapasowego z poziomu 612 tys. zł do poziomu 6.683 tys. zł. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania zwiększyły się głównie w pozycjach rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego (o 77,3%), rozliczenia międzyokresowe przychodów (o 119,4%) oraz pozostałe rezerwy (o 86,4%). Zdecydowanie bardziej dynamiczny wzrost kapitałów własnych niż rezerw i zobowiązań wpłynął na zwiększenie wartości wskaźnika struktury pasywów (z poziomu 27,1% w roku ubiegłym do poziomu 79,3%).

Ponadto na koniec badanego okresu w porównaniu do roku ubiegłego:

- znacząco wzrosły wartości niematerialne z poziomu 659 tys. zł do poziomu 1.197 tys. zł na co wpływ miał przede wszystkim zakup oraz wdrożenie licencji serwerowej Python w jednostce dominującej;
- wzrost pozostałych należności o 920% jest związany ze sprzedażą akcji serii B przez podmiot dominujący, który w dniu 20.12.2010 zadebiutował na GPW. Należna kwota w wysokości 6.443 tys. zł wpłynęła na konto Jednostki w dniu 04.01.2011;
- o 54,1% wzrósł poziom należności handlowych, co wiązało się ze wzrostem przychodów ze sprzedaży o 19%. Stan należności handlowych wzrósł z poziomu 1.503 tys. zł w 2009 roku do poziomu 2.316 tys. zł w 2010 roku;
- środki pieniężne zanotowały wzrost o 159,9% i na koniec badanego okresu stanowiły 12,4% sumy bilansowej;
- znacząco wzrosła wartość pozostałych rezerw krótkoterminowych w stosunku do roku ubiegłego, na co wpływ miało głównie zwiększenie wartości rezerwy na prowizje agentów.

W analizowanej Grupie jest zachowana „złota” reguła bilansowa, ponieważ majątek trwały jest pokryty w całości kapitałem stałym (kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi). Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym wynosi na koniec badanego okresu 109,9%.

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

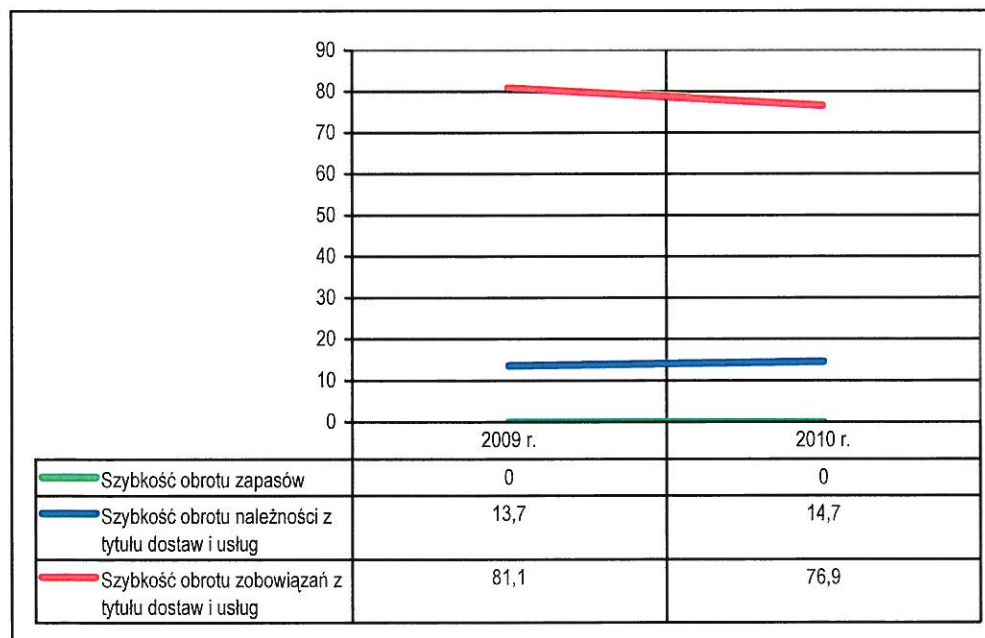


W analizowanym okresie wskaźniki płynności pierwszego i drugiego stopnia kształtują się na identycznym poziomie 0,4 w roku 2009 oraz 1,2 w roku 2010.

Obecne wartości wskaźników płynności są na poziomie zbliżonym do uznawanego w literaturze za prawidłowy (wartości wyżej wymienionych wskaźników bazowych przybierają wartości: 1,5 - 2,0 oraz 1). Wartości opisanych wskaźników informują, że posiadane przez jednostkę należności krótkoterminowe oraz środki pieniężne, pokrywają 120% zobowiązań bieżących.

Wskaźnik płynności natychmiastowej utrzymuje się na poziomie uznanym w literaturze za prawidłowy (literatura wskazuje, że wartość wskaźnika płynności III stopnia powinna wynosić 0,2). Wartość wskaźnika informuje ile razy środki pieniężne będące w dyspozycji Spółki pokrywają jej bieżące zobowiązania.

WSKAŹNIKI OBROTOWOŚCI w dniach



Wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług (o 22,8%) i krótkoterminowych należności handlowych (o 54,1%), przy jednoczesnym wzroście przychodów i kosztów operacyjnych, nie wpłynęły w sposób istotny na wartości wskaźników obrotowości.

Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej

Wskaźnik szybkości obrotu należności z tytułu dostaw i usług wzrósł o 1 dzień i osiągnął poziom 15 dni. Natomiast cykl obrotu zobowiązań z tytułu dostaw i usług zmniejszył się 4 dni do poziomu 77 dni i nie wskazuje, aby Grupa miała trudności z terminowym regulowaniem zobowiązań.

Proporcje terminów kredytowania odbiorców (szybkość spłaty należności z tytułu dostaw i usług) w stosunku do okresów płatności zobowiązań (szybkość spłaty zobowiązań z tytułu dostaw i usług) zmniejszyły się nieznacznie. Różnica na koniec 2010 roku wynosi 62 dni, natomiast na koniec 2009 roku wynosiła 67 dni. Fakt występowania znacznie krótszych terminów kredytowania odbiorców (szybkość spłaty należności z tytułu dostaw i usług) od okresów płatności zobowiązań (szybkość spłaty zobowiązań z tytułu dostaw i usług) należy ocenić pozytywnie. Jednostka zmniejsza bowiem zapotrzebowanie na własne środki pieniężne w finansowanie bieżącej działalności.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

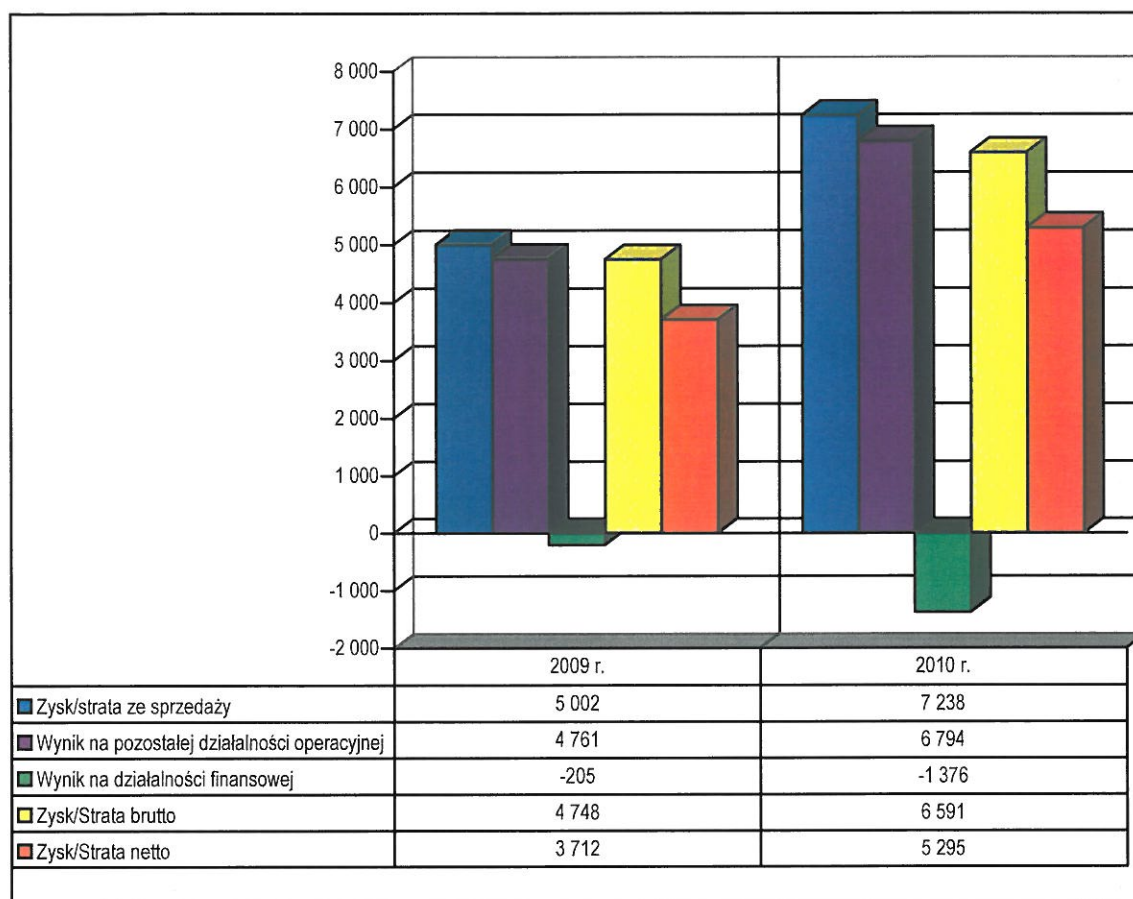


Oceniając rentowność sprzedaży można zauważyć, że Grupa w bieżącym okresie odnotowała wzrost rentowności brutto, z poziomu 12,5% do 15,2%. Oznacza to, większą dynamikę wzrostu przychodów niż kosztów, zapewniającą osiągnięcie wyższego poziomu zysku ze sprzedaży w stosunku do roku 2009.

Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) osiągnął nieco większą wartość niż w roku 2009 wynoszącą 23,8%, co wskazuje, że jedna zainwestowana w posiadane aktywa złotówka przyniosła Grupie prawie 0,24 zł zysku. Wartość wskaźnika poprawiła się głównie z uwagi na wzrost zysku netto.

Rentowność kapitałów własnych (ROE) spadła o 31 punktów procentowych. Zdecydowanie niższa wartość wskaźnika jest wynikiem dużo niższej dynamiki wzrostu zysku netto niż wartości kapitałów własnych. W roku obrotowym 2010 poziom stopy zwrotu z kapitałów własnych wynosi 67,6%. Oznacza to, że każda zainwestowana przez właścicieli złotówka przyniosła prawie 0,68 zł zysku. Taki poziom rentowności znacznie przekracza poziom inflacji i oprocentowanie lokat jak również jest wyższy od możliwych do uzyskania zysków na rynkach kapitałowych.

Grupa Kapitałowa VOTUM S.A.
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej
WYNIKI NA KOLEJNYCH POZIOMACH DZIAŁALNOŚCI



Dominującą pozycję w strukturze przychodów zajmują przychody z działalności podstawowej czyli pozyskiwania odszkodowań dla poszkodowanych w wypadkach. Przychody operacyjne stanowiły 99,4% całości przychodów Spółki.

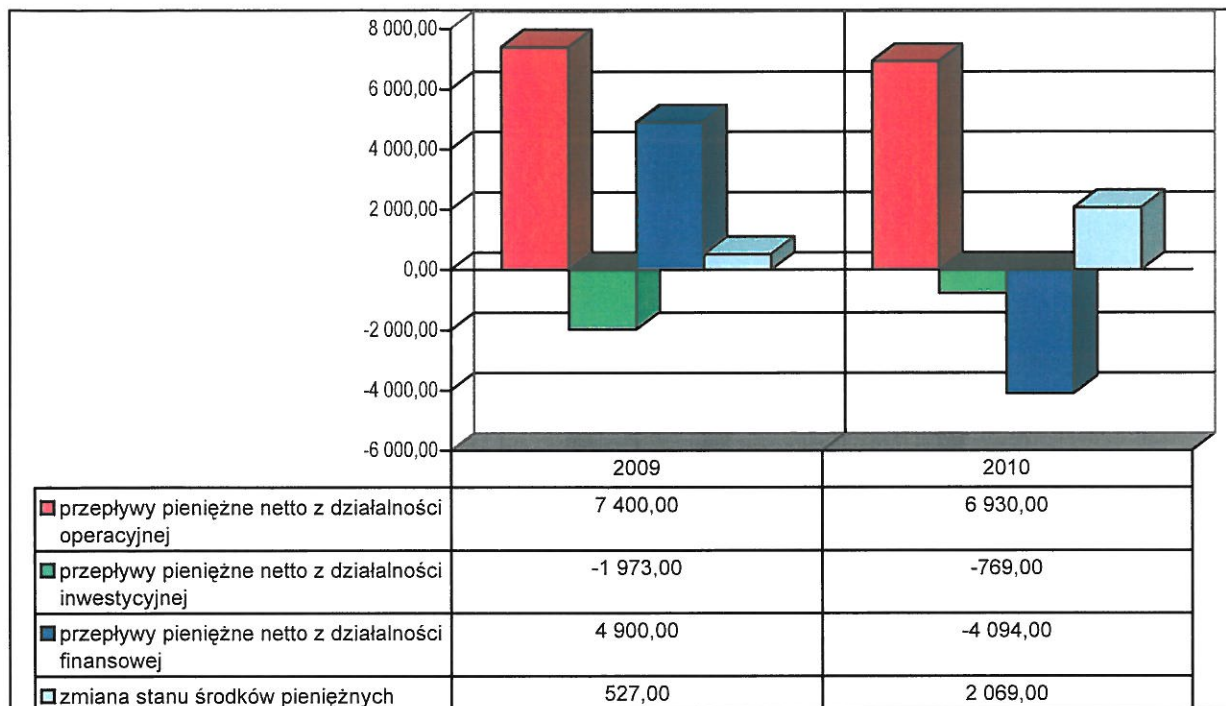
Dokonując analizy trendu pozycji wynikowych należy zwrócić uwagę na dynamiczny wzrost przychodów ze sprzedaży w roku bieżącym o 19%. Podobna tendencja, lecz nieco niższa, dotyczyła kosztów działalności operacyjnej (wzrost o 15,3%). Taka zmiana zaowocowała poprawą zysku brutto ze sprzedaży o 44,7% w stosunku do roku poprzedniego – z poziomu 5.002 tys. zł do 7.238 tys. zł.

Na kształtowanie się końcowego wyniku finansowego znaczący wpływ wywarła również strata na działalności finansowej – 1.376 tys. zł.

Ostatecznie, po skorygowaniu wyniku finansowego o bieżący i odroczony podatek dochodowy, Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto w wysokości 5.295 tys. zł, stanowiący 11% przychodów ze sprzedaży. W porównaniu z rokiem ubiegłym nastąpiła znacząca poprawa wyniku finansowego netto, aż o 42,6%.

3. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH



Przepływy pieniężne netto z działalności:	Przypadki							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Operacyjnej	+	+	+	+	-	-	-	-
Inwestycyjnej	+	-	+	-	+	-	+	-
Finansowej	+	-	-	+	+	+	-	-
Zmiana stanu środków pieniężnych (+/-)		+						

W badanym okresie Grupa generuje wysokie dodatnie przepływy pieniężne na działalności operacyjnej, natomiast ujemne przepływy wystąpiły na działalności finansowej oraz inwestycyjnej. Dodatnie przepływy na działalności operacyjnej były wystarczające na pokrycie wydatków inwestycyjnych i finansowych. W efekcie Grupa w badanym okresie powiększyła stan posiadanej gotówki do poziomu 3.353 tys. zł.

Sytuację płatniczą Grupy należy więc ocenić prawidłowo, jest ona typowa dla przedsiębiorstw dojrzałych o wysokiej rentowności, które finansują działalność inwestycyjną oraz regulują zobowiązania z wypracowanej przez siebie nadwyżki finansowej. Spółka generuje dodatnie przepływy z działalności podstawowej, co jest cechą dobrze prowadzonego biznesu.

4. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA

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

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

I. POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej VOTUM S.A. sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone metodą pełną na podstawie sprawozdania jednostkowego spółki dominującej VOTUM S.A. oraz sprawozdań jednostkowych spółek zależnych.
- Zapewniono, w istotnym zakresie, jednolitość zasad wyceny i zasad sporządzania sprawozdań finansowych spółek Grupy Kapitałowej w zakresie wymaganym przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.
- Zarząd Spółki dominującej w sposób poprawny ustalił zasady konsolidacji.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera komplet sprawozdań spółek podlegających konsolidacji oraz opinie i raporty tych, które zostały zbadane.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera zestaw informacji dodatkowych sporządzonych przez poszczególne spółki na potrzeby konsolidacji. Informacje te są uzgodnione pomiędzy spółkami i potwierdzone przez biegłego badającego skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

II. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

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

III. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

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

IV. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym 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. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

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

VI. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA DODATKOWYCH INFORMACJI I OBJAŚNIEŃ

Informacja dodatkowa stanowi integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane zawarte w informacji dodatkowej zostały przedstawione przez Grupę, w istotnych aspektach,



zgodnie z wytycznymi Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wymogami dotyczącymi ujawnień zawartych w poszczególnych Standardach.

VII. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM

Zarząd jednostki dominującej sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Grupy, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego skonsolidowanego 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 uzyskano potwierdzenie, iż w okresie badanym nie zostały w Grupie naruszone przepisy prawa, a także statutu i umowy Spółek.

E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego, a dotyczące badanego okresu zostały ujęte w księgach badanego okresu.

F. PODSUMOWANIE BADANIA

1. Firma PKF Audyt Sp. z o.o. w 2010 roku oraz do dnia wydania opinii sporządzała dla Grupy Kapitałowej:
 - opinie z badania jednostkowych sprawozdań finansowych spółek: VOTUM S.A. i VOTUM Reha Plus S.A.
 - raporty z przeglądów jednostkowych sprawozdań finansowych spółek: Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy Sp.k. oraz Redeem Sp. z o.o.
 - raporty z przeglądów półrocznych jednostkowych sprawozdań finansowych spółek: VOTUM S.A. oraz VOTUM Reha Plus S.A.
 - raport z przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK VOTUM S.A.
 - opinię z badania skonsolidowanej historycznej informacji finansowej za lata 2007-2009 oraz raport z badania prognoz na potrzeby prospektu emisyjnego
2. Umowa o badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera dodatkowo realizację usługi badania jednostkowego sprawozdania finansowego, które wymaga sporządzenia odrębnego sprawozdania.
3. W trakcie badania nie korzystaliśmy z wyników prac żadnych niezależnych specjalistów.
4. Ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
5. Niniejszy raport zawiera 17 stron, kolejno numerowanych oraz parafowanych przez biegłego rewidenta.

Rafał Barycki
Biegły rewident nr 10744

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
Oddział Regionalny Wrocław

Wrocław, 28 kwietnia 2010 r.

