



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM
Z SIEDZIBĄ WE WROCŁAWIU
ZA ROK 2010**

I. ZASADY SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera dane za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku. Dane porównawcze prezentowane są według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku dla skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, za okres od 01 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku dla skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych oraz sprawozdania ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym.

Sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy.

Roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy zastosowaniu zasad rachunkowości, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz w zakresie wymaganym przez rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 33, poz. 259). Sprawozdanie to obejmuje okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku i okres porównywalny od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku.

II. ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ

2.1. Stan Grupy Kapitałowej VOTUM na dzień 1 stycznia 2010 oraz zmiany w powiązaniach organizacyjnych, w tym zmiany, jakie nastąpiły po dnia 31 grudnia 2010 r.

Na dzień 01.01.2010 r. Grupa Kapitałowa VOTUM składała się z podmiotu dominującego VOTUM S.A. oraz pięciu podmiotów zależnych. Skład Grupy na dzień 01.01.2010 r. przedstawia poniższy wykres:



Ogólne informacje o spółce zależnej VOTUM-RehaPlus S.A.

Nazwa jednostki:	VOTUM-RehaPlus S.A.
Siedziba:	Kraków
Kraj siedziby:	Polska
Przedmiot działalności:	Świadczenie usług rehabilitacyjnych
Organ rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Kapitał zakładowy:	2 000 000 PLN
Udział Emitenta w kapitale zakładowym spółki zależnej	78%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki zależnej	78%

Ogólne informacje o spółce zależnej VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s.

Nazwa jednostki:	VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s.
Siedziba:	Bratysława
Kraj siedziby:	Słowacja
Przedmiot działalności:	Działalność w ramach kancelarii odszkodowawczej
Organ rejestrowy:	Obchodný register vedený Okr. Sudom Bratislava I, oddiel Sa, vložka c. 4272/B
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Kapitał zakładowy:	199 164 EUR
Udział Emitenta w kapitale zakładowym spółki zależnej	100%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki zależnej	100%

Ogólne informacje o spółce zależnej VOTUM Centrum Odškodnění, a.s.

Nazwa jednostki:	VOTUM Centrum Odškodnění, a.s.
Siedziba:	Brno
Kraj siedziby:	Czechy
Przedmiot działalności:	Działalność w ramach kancelarii odszkodowawczej
Organ rejestrowy:	Obchodního rejstříku, vedeného Krajským soudem v Brně oddal B, Vlozka 5987
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Kapitał zakładowy:	2 000 000 CZK
Udział Emitenta w kapitale zakładowym spółki zależnej	100%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki zależnej	100%

Ogólne informacje o spółce zależnej Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.

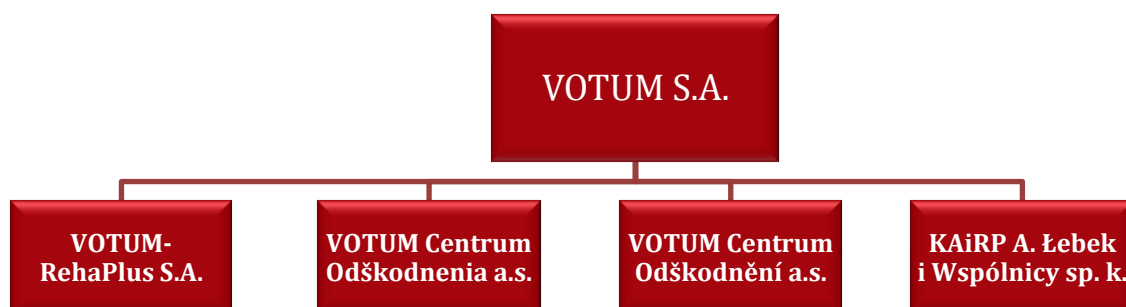
Nazwa jednostki:	Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.
Siedziba:	Wrocław
Kraj siedziby:	Polska
Przedmiot działalności:	Działalność prawnicza
Organ rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Suma komandytowa:	66 000 PLN
Udział Emitenta w zyskach i stratach spółki zależnej	99% udziału w zyskach i stratach do wartości sumy komandytowej

Ogólne informacje o spółce zależnej Redeem sp. z o.o.

Nazwa jednostki:	Redeem sp. z o.o.
Siedziba:	Wałbrzych
Kraj siedziby:	Polska
Przedmiot działalności:	Windykacja
Organ rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Kapitał zakładowy:	50 000 PLN
Udział Emitenta w kapitale zakładowym spółki zależnej	90%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki zależnej	90%

Na mocy umowy sprzedaży z dnia 30-12-2010 r. Spółka sprzedała na rzecz DSA Financial Group S.A. swoje udziały w spółce zależnej Redeem sp. z o.o.

Na dzień publikacji Sprawozdania Grupa Kapitałowa VOTUM składała się z podmiotu dominującego VOTUM S.A. oraz czterech podmiotów zależnych. Skład grupy na dzień publikacji Sprawozdania przedstawia poniższy wykres:

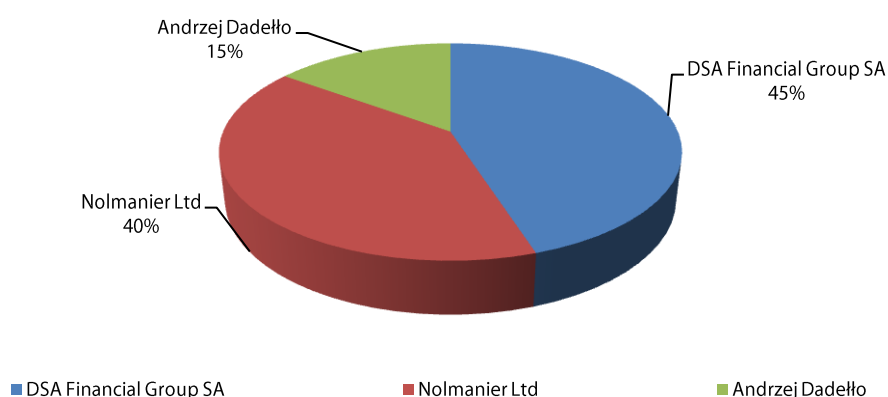


2.2. Zmiany w kapitałach zakładowych spółek Grupy VOTUM – podwyższenia kapitałów zakładowych

2.2.1 Kapitał zakładowy VOTUM S.A.

Na dzień 01.01.2010 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 1.000.000 PLN (słownie: jeden milion złotych) i dzielił się na 10.000.000 (słownie: dziesięć milionów) równych i niepodzielnych akcji zwykłych na okaziciela serii A o numerach od A 1 do A 10.000.000, o wartości nominalnej 0,10 PLN (słownie: dziesięć groszy) każda.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym spółki
DSA Financial Group SA	4 500 000	45%
Nolmanier Ltd	4 000 000	40%
Andrzej Dadełło	1 500 000	15%



W dniu 14.05.2010 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie mniejszą niż 180.000,00 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.

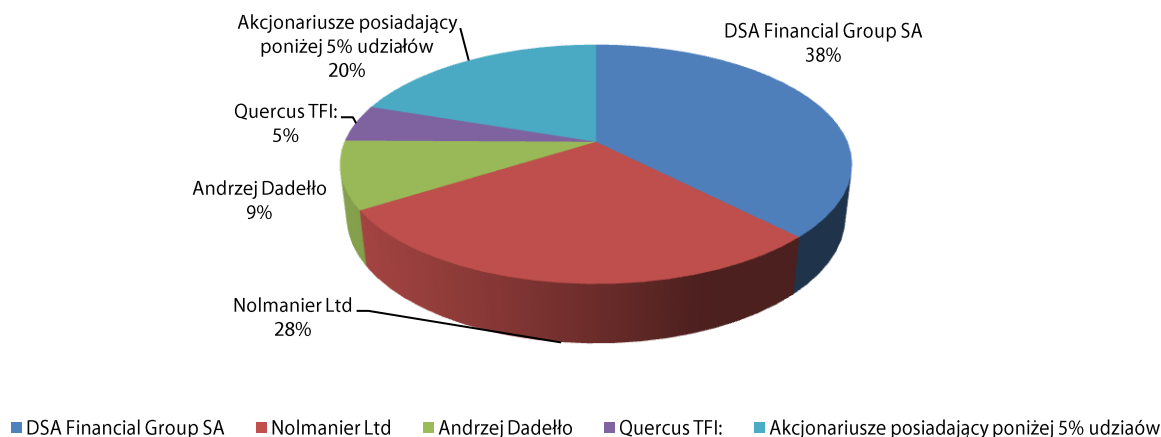
W drodze oferty publicznej Spółka sprzedała 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B nowej emisji, natomiast dotychczasowi akcjonariusze dokonali następujących transakcji:

- Andrzej Dadełło sprzedał 400.000 akcji serii A,
- Nolmanier Ltd. sprzedał 600.000 akcji serii A.

Na dzień publikacji Sprawozdania 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,
- 2.000.000 akcji serii B.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym spółki
DSA Financial Group SA	4 536 488	37,80%
Nolmanier Ltd	3 400 000	28,33%
Andrzej Dadełło	1 100 000	9,17%
Quercus TFI:	600 347	5%
Akcjonariusze posiadający poniżej 5% udziału w ogólnej liczbie głosów:	2 363 165	19,70%



2.2.2 Kapitały zakładowe w spółkach Grupy VOTUM

W dniu 21 marca 2011 r. Walne Zgromadzenie VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie podjęło uchwałę o zwiększeniu kapitału zakładowego Spółki o 3.000.000 CZK, to jest z kwoty 2.000.000 CZK do kwoty 5.000.000 CZK, poprzez emisję 30 nowych akcji o wartości nominalnej 100.000 CZK każda. Nowo wyemitowane akcje objął Emitent jako jedyny akcjonariusz Spółki. Podwyższenie kapitału nastąpi, analogicznie do uregulowań w Kodeksie Spółek Handlowych, z chwilą wpisania tego faktu do rejestru (Obchodniho rejs triku).

2.2.3 Sprzedaż udziałów

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.

III. SYTUACJA OPERACYJNA

3.1. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach Grupy VOTUM

3.1.1 Usługi związane z procesem uzyskiwania świadczeń z tytułu szkód osobowych powstałych w wypadkach komunikacyjnych

VOTUM S.A.

VOTUM S.A. jest największym na polskim rynku ubezpieczeniowym podmiotem oferującym kompleksową pomoc w sprawach odszkodowawczych. Specjalizuje się w postępowaniach dotyczących roszczeń za szkody osobowe objęte systemem ubezpieczeń obowiązkowych. Podstawowa usługa Spółki polega na podjęciu działań mających na celu ustalenie sprawy wypadku i jego ubezpieczyciela, a następnie uzyskanie od niego świadczeń odszkodowawczych. Po uzyskaniu zlecenia Spółka dokonuje wstępnej oceny prawnej sprawy pod kątem występowania odpowiedzialności cywilnej, przedawnienia roszczeń i zakresu szkód podlegających naprawieniu. W przypadku pozytywnej weryfikacji zleceniobiorca przystępuje do kompletowania materiału dowodowego, o który występuje do zakładów opieki zdrowotnej, organów ścigania i innych podmiotów na podstawie udzielonego pełnomocnictwa. Następnie na podstawie zgromadzonych dokumentów przygotowuje zgłoszenie roszczeń do właściwego w danej sprawie ubezpieczyciela, który ma obowiązek wszcząć postępowanie odszkodowawcze. Na dalszym etapie sprawy Spółka kontroluje prawidłowość toku prowadzonego postępowania. W miarę potrzeb uzupełnia dokumentację szkody, jednocześnie czuwając nad stanem bieżącej sprawy, a po korzystnym rozstrzygnięciu sprawy, nad terminowością wypłaty świadczeń. W znacznej części przypadków postępowanie kończy się po wykorzystaniu drogi odwoławczej w ramach procedur wewnętrznych ubezpieczyciela lub wyrokiem sądowym po skierowaniu powództwa przez kancelarię prawną Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp.k., będącą podmiotem zależnym VOTUM S.A.

VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s.

Spółka zależna VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. świadczy na rynku słowackim usługi analogiczne do opisanych powyżej usług VOTUM S.A.

VOTUM Centrum Odškodnění, a.s.

Spółka zależna VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. świadczy na rynku czeskim usługi analogiczne do opisanych powyżej usług VOTUM S.A.

3.1.2 Usługi prawnicze

Kancelaria Adwokatów i Radców Prawych A. Łebek i Wspólnicy sp.k.

Kancelaria oferuje swoje usługi klientom indywidualnym oraz podmiotom gospodarczym, zapewniając w pełni profesjonalne zastępstwo procesowe klienta w postępowaniach sądowych i administracyjnych oraz w negocjacjach na terenie całego kraju.

Jako podmiot zależny VOTUM S.A., KAIRP A. Łebek i Wspólnicy sp.k. specjalizuje się w postępowaniach odszkodowawczych z tytułu wypadków komunikacyjnych, postępowaniach gospodarczych oraz postępowaniach z zakresu ochrony wierzycieli przed niewypłacalnością dłużnika, zarówno na etapie przedsądowym, jak i podczas postępowania sądowego.

3.1.3 Usługi rehabilitacyjne

VOTUM-RehaPlus S.A.

VOTUM-RehaPlus S.A. specjalizuje się w niesieniu pomocy osobom poszkodowanym w wypadkach komunikacyjnych (głównie dzięki współpracy z kancelarią odszkodowawczą VOTUM S.A.) oraz z innymi schorzeniami i urazami. Ze względu na deficyt rynkowy podmiotów specjalizujących się w rehabilitacji schorzeń neurologicznych placówka kładzie szczególny nacisk na tę właśnie dziedzinę. VOTUM-RehaPlus S.A. specjalizuje się w rehabilitacji osób:

- po złamaniach kończyn lub kręgosłupa,
- po urazach mózgowo-czaszkowych,
- po przebytym udarze,
- z problemami neurologicznymi,
- posiadającym problem z pokonywaniem barier architektonicznych,
- ze skrzywieniem kręgosłupa lub wadami postawy,

3.1.4 Usługi związane ze ściąganiem należności płatniczych

Redeem sp. z o.o.

REDEEM sp. z o.o. świadczy usługi związane ze ściąganiem należności płatniczych z tytułu roszczeń i odbioru płatności takich jak rachunki lub długi. Statutowe założenia działalności spółki przewidują również działalność związaną z szacowaniem ryzyka finansowego i pośrednictwem finansowym.

Redeem sp z o.o. zajmuje się przede wszystkim:

- windykacją należności pieniężnych – spółka skupia swoje obecne działania na pozyskiwaniu do windykacji wierzytelności wynikających z obrotu gospodarczego, tym samym kierując oferowane usługi przede wszystkim do firm i instytucji prowadzących działalność gospodarczą. Proponowany model usługi jest przede wszystkim oparty na działaniach terenowych, negocjacjach z dłużnikami i aktywną współpracą z organami egzekucyjnymi,
- pomocą właścicielom nieruchomości w uzyskaniu wynagrodzenia i odszkodowań z tytułu naruszenia ich praw własności.

3.2. Istotne czynniki ryzyka

3.2.1 Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta

Emitent w strategii swojego rozwoju przewiduje m.in. dalsze umacnianie swojej pozycji rynkowej w branży kancelarii odszkodowawczych, rozwój spółek zależnych prowadzących działalność kancelarii odszkodowawczych w Czechach i na Słowacji, a także rozwój działalności specjalistycznej placówki świadczącej usługi rehabilitacyjne działającej w ramach spółki zależnej VOTUM-RehaPlus S.A.

Realizacja założeń strategii rozwoju Emitenta uzależniona jest od zdolności Spółki do adaptacji do zmiennych warunków panujących w branżach, w ramach których Spółka i podmioty od niej zależne prowadzą działalność. Do najważniejszych czynników wpływających na branżę odszkodowawczych doradztwa odszkodowawczego i ośrodków rehabilitacyjnych można zaliczyć czynniki wpływające na ogólną koniunkturę w gospodarce, a także liczbę wypadków drogowych. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych w związku ze złą oceną otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta.

W celu ograniczenia niniejszego ryzyka Zarząd na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Spółki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania.

3.2.2 Ryzyko zmian tendencji rynkowych

Działalność Emitenta opiera się o świadczenie usług w ramach kancelarii odszkodowawczej, która zapewnia profesjonalne przedstawicielstwo osób poszkodowanych przy egzekwowaniu odszkodowania od ubezpieczyciela. Występowanie na rynku doradców szkodowych związane jest m.in. z brakiem zaufania osób poszkodowanych do wycen ubezpieczycieli, którzy są jednocześnie oceniającym szkodę i płatnikiem odszkodowania. W przypadku zmian tendencji rynkowych polegających na ocenie wartości szkody przez niezależnych od ubezpieczycieli ekspertów, ustaleniu odpowiednich norm powodujących standaryzację procesu egzekwowania odszkodowania lub wprowadzenia przez organy państwowe jednolitych norm dotyczących wysokości wypłaty świadczeń w szczegółowo określonych przypadkach, działalność kancelarii odszkodowawczych może stać się zbędna lub zostać w znacznym zakresie ograniczona.

Emitent minimalizuje to ryzyko poprzez stopniowe zwiększanie zasięgu geograficznego prowadzonej działalności (utworzenie spółek zależnych poza granicami kraju) oraz dywersyfikację działalności (tworzenie ośrodka świadczącego usługi rehabilitacyjne przez spółkę zależną VOTUM-RehaPlus S.A., zwiększenie zaangażowania kapitałowego w Kancelarię Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy s.k.). Na podstawie doświadczeń państw zachodnich oraz postępującego w Polsce rozwoju kultury odszkodowawczej można stwierdzić malejące z każdym rokiem ryzyko wystąpienia wyżej opisanego scenariusza.

3.2.3 Ryzyko związane z obniżeniem wartości marży Emitenta

Wartość przychodów uzyskiwanych przez Emitenta opiera się w znaczącej części o wysokość honorarium pobieranego przez Spółkę od kwot pozyskanych na rzecz klientów. W związku z rosnącą konkurencją na rynku kancelarii odszkodowawczych, konieczności udzielania znaczącego dyskonta na pobieranej przez Spółkę prowizji w sprawach dotyczących znaczących odszkodowań a także projektów regulacji działalności kancelarii odszkodowawczych zawierających m.in. konieczność znaczącego ograniczenia wysokości pobieranych marż, istnieje ryzyko, iż w przyszłości może zaistnieć sytuacja, w której Emitent będzie zmuszony do obniżenia wysokości pobieranego wynagrodzenia. W takim przypadku wzrost liczby rozpatrywanych spraw może nie zrekomensować spadku wartości wynagrodzenia, co może spowodować zmniejszenie uzyskiwanych przez Emitenta wyników finansowych.

Emitent zabezpiecza się przed przedmiotowym ryzykiem poprzez wysoką jakość świadczonych usług, szybkość wyegzekwowania świadczeń na rzecz swoich klientów oraz uniwersalność swoich usług (klienci Emitenta mają możliwość

skorzystania zarówno z usług kancelarii odszkodowawczej, jak i usług Polskiego Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A.), co w opinii Emitenta spowoduje zwiększenie liczby obsługiwanych spraw oraz przełoży się pozytywnie na wyniki finansowe Spółki.

3.2.4 Ryzyko związane z działaniami nieuczciwej konkurencji

Przychody ze sprzedaży Emitenta generowane są za pomocą rozbudowanej struktury wykwalifikowanych przedstawicieli regionalnych. Większość podmiotów konkurencyjnych, w tym największe z nich, zorganizowały struktury sprzedaży w analogiczny jak Spółka sposób. W przypadku stosowania przez przedstawicieli podmiotów konkurencyjnych działań nieuczciwej konkurencji, Emitent może utracić zaufanie potencjalnych klientów jak i klientów, z którymi Spółka posiada już zawarte umowy. Działania takie mogą przejawiać się przenoszeniem fałszywych twierdzeń o Emitencie w kontaktach z klientami, wykorzystaniu do tego celu forów internetowych, a nawet inspirowanie, czy sponsorowanie nieprzychylnych Emitentowi publikacji w prasie, radio, telewizji i Internecie.

Spółka, w związku z zaobserwowaniem tego rodzaju działań w przeszłości oraz zagrożeniami w przyszłości, prowadzi aktywną działalność medialną, polegającą na promowaniu jakości swoich usług poprzez zamieszczanie opinii eksperckich do wypadków komentowanych w środkach masowego przekazu, publikacje branżowe oraz podejmowanie kroków prawnych w przypadku nierzetelnych informacji naruszających dobra Emitenta.

3.2.5 Ryzyko związane z narastającą konkurencją

W związku z atrakcyjnością perspektyw rozwoju branż i rynków, na których działa Emitent i jego podmioty zależne, istnieje ryzyko narastającej konkurencji prowadzącej działalność analogiczną do poszczególnych podmiotów Grupy VOTUM:

- VOTUM S.A. – na rynku dochodzenia roszczeń odszkodowawczych z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych, w związku z brakiem ograniczeń prawnych prowadzenia tego rodzaju działalności, według szacunkowych danych, działa ponad 300 firm konkurencyjnych wobec Emitenta.
- VOTUM-RehaPlus S.A. – ze względu na rosnące zapotrzebowanie na usługi świadczone przez specjalistyczne placówki rehabilitacyjne, pojawienie się na rynku coraz większej liczby ośrodków specjalizujących się w rehabilitacji osób przewlekle chorych - po urazach rdzenia kręgowego, urazach wielonarządowych, urazach czaszkowo-mózgowych, itp. może wymusić obniżenie cen oferowanych usług, w wyniku tego - wpłynąć na obniżenie osiąganych przez spółkę wyników finansowych.
- VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. z/s w Bratysławie – spółka jest pionierem w świadczeniu tego typu usług na Słowacji. W związku z perspektywami rozwoju rynku słowackiego, istnieje ryzyko pojawienia się nowych podmiotów na tym rynku, co może spowodować utratę części struktur sprzedażowych oraz wymusić obniżenie osiąganych marż.
- VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z/s w Brnie - w związku z faktem istnienia wyspecjalizowanej konkurencji na rynku czeskim istnieje ryzyko, iż plany umocnienia pozycji spółki zależnej nie zostaną zrealizowane. Dodatkowo, przedsiębiorstwa konkurencyjne mogą w przyszłości wymusić konieczność obniżenia osiąganych marż, co może się przełożyć na spadek rentowności działalności.

Emitent, aby zminimalizować ryzyko skutków narastającej konkurencji podejmuje następujące działania w poszczególnych podmiotach:

- VOTUM S.A. – podnoszenie jakości oferowanych usług w celu konkurowania przede wszystkim jakością świadczonych usług. Spółka zapewnia to poprzez utrzymanie zatrudnienia wysoko wykwalifikowanej kadry prowadzącej postępowania odszkodowawcze i usprawnianie procedur wewnętrznych (m.in. poprzez wprowadzenie dedykowanego systemu informatycznego). Ponadto Emitent rozwija usługi komplementarne do świadczonej przez siebie usługi, aby zapewnić korzyści płynące z efektu synergii i dywersyfikacji działalności.
- VOTUM-RehaPlus S.A. – podnoszenie jakości oferowanych usług poprzez korzystanie z wiedzy i doświadczenia wysokiej klasy specjalistów (lekarze, fizjoterapeuci, logopedzi, neuropsycholodzy), stosowanych nowoczesnych metod rehabilitacji oraz unikalnych narzędzi diagnostycznych, a także rozszerzanie gamy oferowanych usług
- VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. - utrzymywanie i zwiększenie swojej pozycji na rynku z racji posiadania wykwalifikowanej kadry pracowniczej, wysokiej jakości oferowanych i świadczonych usług. Ponadto czynnikiem ograniczającym potencjalną konkurencję jest konieczność uzyskania licencji Narodowego Banku Słowacji (NBS) na prowadzenie tego typu działalności, którą VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. uzyskała już w październiku 2007 r.
- VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. - zapewnienie wsparcia merytorycznego ze strony Emitenta oraz innych podmiotów z Grupy Emitenta, dostęp do wiedzy i doświadczenia tych podmiotów w zakresie wymogów dotyczących kwalifikacji kadry pracowniczej, specyfiki prowadzenia działalności dochodzenia roszczeń odszkodowawczych oraz planowania i prowadzenia strategii marketingowej. Ponadto czynnikiem ograniczającym potencjalną konkurencję jest konieczność uzyskania licencji Narodowego Banku Czech (NBC) na prowadzenie tego typu działalności, którą VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. uzyskała w 16.11.2010 r.

3.2.6 Ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w którym działają podmioty grupy VOTUM

Działalność poszczególnych podmiotów w grupy VOTUM podlega specyficznym regulacjom prawnym, które jednak w polskiej rzeczywistości mogą ulegać zmianom i nowelizacjom, co może stać się źródłem ryzyka dla działalności tych podmiotów:

- VOTUM S.A. - podstawowa działalność Emitenta nie jest ujęta w ramy prawne szczegółowo określające zasady wykonywania zawodu i wymogi kwalifikacyjne. Ze względu na dynamiczny rozwój branży pośrednictwa odszkodowawczego pojawiają się propozycje rozwiązań legislacyjnych mających na celu reglamentację wskazanej działalności gospodarczej. W przypadku wprowadzenia wymogów kwalifikacyjnych istnieje ryzyko, iż pracownicy Emitenta nie nabędą wymaganych uprawnień. Emitent minimalizuje zagrożenia dla płynności funkcjonowania w razie ziszczenia się przedmiotowego ryzyka poprzez zatrudnienie wysoko wyspecjalizowanej kadry gotowej do poddania się weryfikacji zawodowej, jak również poprzez systematyczne organizowanie szkoleń.
- VOTUM-RehaPlus S.A. – w chwili obecnej VOTUM-RehaPlus S.A. korzysta ze zwolnienia oferowanych usług z podatku VAT. W przypadku objęcia oferowanych przez przedsiębiorstwo usług podatkiem VAT cena usług rehabilitacyjnych może ulec zwiększeniu, co może przełożyć się na spadek liczby pacjentów, co z kolei może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju i wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Jednakże ewentualne wprowadzenie tego podatku będzie dotyczyło całego rynku medycznego w Polsce, a zatem będzie miało również wpływ na podmioty konkurencyjne.
- VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. (Słowacja), VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. (Czechy) – działalność podmiotów na rynkach czeskim i słowackim wymaga posiadania licencji odpowiednio Narodowego Banku Czech (CNB) lub Narodowego Banku Słowacji (NBS). Licencje dla spółek słowackiej i czeskiej zostały przyznane bezterminowo, jednakże w przypadku wystąpienia poniższych okoliczności licencje odpowiednio NBS i CBS mogą zostać cofnięte, co uniemożliwi działalność spółek na tamtejszych rynkach.

Posiadana przez VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. w Bratysławie licencja może zostać cofnięta w następujących przypadkach:

- zwrócenie licencji przez spółkę
- zaprzestanie spełniania wymogów licencji (kryterium kwalifikacji pracowników, itp.)
- zaprzestanie prowadzenia działalności, ogłoszenie upadłości itp.,
- sprzedaży spółki lub jej części,
- na podstawie negatywnego wyniku kontroli przeprowadzonej przez NBS.

Posiadana przez VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. w Brnie licencja może zostać cofnięta w następujących przypadkach:

- zwrócenie licencji przez spółkę,
- zaprzestania prowadzenia działalności spółki,
- zaprzestanie spełniania wymogów licencji (kryterium kwalifikacji pracowników, ubezpieczenia działalności, itp.),
- na podstawie negatywnego wyniku kontroli przez CNB.

3.2.7. Ryzyko kursu walutowego

Na dzień publikacji Sprawozdania wśród spółek zależnych Emitenta znajdują się dwa podmioty, które poza granicami Polski prowadzą działalność dochodzenia roszczeń odszkodowawczych z polis OC komunikacyjnych: VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. z siedzibą w Bratysławie (Słowacja) oraz VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie (Czechy). Konsolidacja podmiotów zagranicznych wymaga uwzględnienia poziomów kursów walut obcych (EUR, CZK). Osłabienie złotego w stosunku do wspomnianych walut obcych może powodować zwiększenie skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta, natomiast aprecjacja złotego może powodować zmniejszenie skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta.

3.3. Najważniejsze zdarzenia w okresie od 1 stycznia 2010 roku do dnia sporządzenia niniejszego raportu

3.3.1 Podwyższenie kapitału zakładowego VOTUM S.A. oraz debiut na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie

W dniu 14.05.2010 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie mniejszą niż 180.000,00 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.

Jednocześnie Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na ubieganie się przez Spółkę o dopuszczenie akcji serii A i B oraz praw do akcji (PDA) serii B do obrotu na rynku regulowanym oraz ich dematerializację.

Po przeprowadzeniu publicznej oferty skierowanej do inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych oraz pracowników, Spółka w dniu 20-12-2010 r. zadebiutowała na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

W drodze oferty publicznej Spółka sprzedała 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B nowej emisji, natomiast dotychczasowi akcjonariusze dokonali następujących transakcji:

- Andrzej Dadełto sprzedał 400.000 akcji serii A
- Nolmanier Ltd. sprzedał 600.000 akcji serii A.

3.3.2 Sprzedaż udziałów w Redeem sp. z o.o.

Na mocy umowy sprzedaży z dnia 30-12-2010 r. Spółka sprzedała na rzecz DSA Financial Group S.A. swoje udziały w spółce zależnej Redeem sp. z o.o.

3.3.3 Rejestracja Niepublicznego Zakładu Opieki Zdrowotnej Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus Spółka Akcyjna

W dniu 14 kwietnia 2010 r., decyzją Wojewody Małopolskiego, wpisano do rejestru zakładów opieki zdrowotnej utworzony przez spółkę zależną Emitenta VOTUM-RehaPlus S.A. Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus Spółka Akcyjna.

3.3.4 Powstanie Polskiej Izby Doradców i Pośredników Odszkodowawczych

W dniu 13 maja 2010 r. wpisano do Krajowego Rejestru Sądowego współtworzoną przez VOTUM S.A. organizację samorządu zawodowego – Polską Izbę Doradców i Pośredników Odszkodowawczych.

3.3.5 Nabycie przez VOTUM-RehaPlus S.A. przedsiębiorstwa

Na mocy umowy z dnia 01-02-2011 r. VOTUM-RehaPlus S.A. nabycia przedsiębiorstwo pod nazwą A&S Studio Rehabilitacja Funkcjonalna Paweł Adamkiewicz.

3.3.6 Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. (Czechy)

W dniu 21 marca 2011 r. Walne Zgromadzenie VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie podjęło uchwałę o zwiększeniu kapitału zakładowego Spółki o 3.000.000 CZK, to jest z kwoty 2.000.000 CZK do kwoty 5.000.000 CZK, poprzez emisję 30 nowych akcji o wartości nominalnej 100.000 CZK każda. Nowo wyemitowane akcje objął Emitent jako jedyny akcjonariusz Spółki. Podwyższenie kapitału nastąpi, analogicznie do uregulowań w Kodeksie Spółek Handlowych, z chwilą wpisania tego faktu do rejestru (Obchodniho rejsu triku).

3.3.7. Uzyskanie przez w VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. (Czechy) licencji CNB na prowadzenie działalności

Nadzór nad działalnością podmiotów działających na czeskim rynku postępowań odszkodowawczych dotyczących szkód osobowych w wypadkach komunikacyjnych należy do kompetencji Narodowego Banku Czech (CNB). Działalność podmiotów na tym rynku wymaga posiadania licencji CNB. W 16.11.2010 r. VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. uzyskała przedmiotową licencję.

3.4. Informacja o znaczących umowach

3.4.1. Umowy zawarte przez VOTUM S.A.

W dniu 30-06-2010 r. Spółka zawarła umowę z Expertise- en schade- regelingsbureau Tijbout BV z siedzibą w Holandii umowę, której przedmiotem jest współpraca w zakresie pomocy osobom poszkodowanym w wypadkach komunikacyjnych w uzyskaniu należnych im świadczeń od podmiotu zobowiązanego do naprawienia szkody – Emitent podzleca Tijbout do prowadzenia sprawy Klientów, w których zastosowanie znajduje prawo holenderskie (w szczególności wypadki komunikacyjne, wypadki przy pracy).

Umowa z dnia 27-09-2010 r. o kredyt złotowy w rachunku bankowym zawarta z ING Bank Śląski S.A., na mocy której Bank udzielił Emitentowi kredytu do wysokości maksymalnego pułapu zadłużenia 1 000 000 PLN na okres do dnia 27-09-2011r. Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej ustalonej przez Bank w oparciu o stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów międzybankowych powiększonej o marżę w wysokości 1,2 punktów procentowych w stosunku rocznym. W celu zabezpieczenia roszczenia Banku Emitent poddał się egzekucji w zakresie wszelkich zobowiązań wynikających z umowy kredytu do kwoty zadłużenia 1 500 000 PLN.

3.4.2. Umowy zawarte przez Kancelarię Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.

Umowa z dnia 16-07-2010 r. zawarta z Grupa Phoenix sp. z o.o. z Wrocławia, na najem lokalu przy ul. Św. Antoniego, we Wrocławiu. Wartość umowy wynosi 1072,93 Euro miesięcznie (ok. 4,3 tys. PLN miesięcznie). Umowa została zawarta na czas określony – 24 miesiące do 16-07-2012 r.

3.4.3. Umowy zawarte przez Redeem sp. z o.o.

Umowa z dnia 04.01.2010r. zawarta z Kancelarią Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp.k., na mocy której Redeem sp. z o.o. zleciła Kancelarii prowadzenie stałej obsługi prawnej Zleceniodawcy, polegającej na:

- sporządzaniu opinii prawnych pod kątem możliwości dochodzenia wierzytelności na drodze sądowej i egzekucyjnej,
- prowadzeniu w imieniu Zleceniodawcy postępowań sądowych i administracyjnych,
- prowadzeniu postępowań sądowych i administracyjnych w imieniu klientów Zleceniodawcy.
- Wartość umowy wynosi 3 000,00 PLN netto miesięcznie. Umowa zawarta na czas nieokreślony. Umowa jest wykonywana.

Umowa z dnia 16-07-2010 r. zawarta z Grupa Phoenix sp. z o.o. z Wrocławia, na najem lokalu przy ul. Św. Antoniego, we Wrocławiu. Wartość umowy wynosi 1030,85 Euro miesięcznie (ok.4,1 tys. PLN miesięcznie). Umowa została zawarta na czas określony – 24 miesiące do 16-07-2012 r.

3.4.4. Umowy zawarte przez VOTUM-RehaPlus S.A.

Umowa z dnia 01-02-2011 r., na mocy której VOTUM-RehaPlus S.A. zakupiła przedsiębiorstwo pod nazwą A&S Studio Rehabilitacja Funkcjonalna Paweł Adamkiewicz.

Umowa z dnia 14-02-2011 r, której przedmiotem jest wykonanie prac projektowych pod nazwą "Rozbudowa, nadbudowa i przebudowa istniejącego budynku usługowego z przeznaczeniem na sanatorium rehabilitacji funkcjonalnej wraz z rozbudową i przebudową infrastruktury technicznej".

3.4.5. Umowy zawarte przez VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. z siedzibą w Bratysławie (Słowacja)

W okresie od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r. VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

3.4.6. VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie (Czechy)

W okresie od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r. VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

IV. SYTUACJA FINANSOWA

4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych oraz ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na osiągnięty wynik finansowy

4.1.1 Przychody

Przychody działalności Grupy klasyfikujemy według charakteru wykonywanych usług - zgodnie z prezentowanymi segmentami operacyjnymi w sprawozdaniu finansowym.

Wiodącą działalność Grupy Kapitałowej opiera się na wykonywaniu usług pośrednictwa przy dochodzeniu roszczeń odszkodowawczych za szkody osobowe z zakresu obowiązkowego ubezpieczenia komunikacyjnego OC. Przychody z tej działalności sięgnęły 44,6 mln PLN co stanowiło ponad 93% wszystkich przychodów Grupy. Na przełomie lat 2008-2010 Grupa zanotowała wzrost sprzedaży na poziomie 40% (2008 rok bazowy). Zanotowana niższa dynamika sprzedaży w 2010r. w porównaniu z 2009 wynika w głównej mierze z pozycji rynkowej Grupy Kapitałowej. Obecnie zgodnie z raportem Stowarzyszenia dla Rozwoju Ubezpieczeń Komunikacyjnych i Rynku Motoryzacyjnego ProMotor szacuje się, że Grupa posiada około 30% udziału w rynku kancelarii odszkodowawczych, będąc jednocześnie liderem statystyk. Wraz z drugim podmiotem z branży udział w rynku przekracza 50%. Dlatego, też zwiększenie penetracji polskiego rynku będzie znacznie utrudnione.

	2010	2009	2008
Przychody ze sprzedaży usług	47,5 mln PLN	39,9 mln PLN	27,9 mln PLN
Wzrost sprzedaży w porównaniu z rokiem poprzednim	19%	43%	-
Wzrost w porównaniu z 2008r.	70%	43%	-

Drugą pod względem wartości usług Grupie jest sprzedaż usług medycznych wykonywana przez VOTUM-RehaPlus S.A. zanotowała przychody na poziomie 3,4 mln PLN, co stanowiło wzrost przychodów o 16% w porównaniu z rokiem poprzednim.

W związku ze zbyciem udziałów spółki Redeem sp. z o.o. segment działalności windykacyjnej przejmie dział korporacyjny spółki zależnej (Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.) obecnie nie przewiduje się znaczącego rozwoju tej części działalności.

4.1.2 Wynik operacyjny

Wynik operacyjny Grupy za 2010r. wyniósł 6,79 mln PLN. Był on nieznacznie wyższy od prognozowanego wyniku publikowanego w Prospekcie Emisyjnym (prognozowany EBIT wynosił 6,72 mln PLN). Przy nieznacznie niższych planowanych przychodach prognozowany wynik operacyjny został osiągnięty poprzez niższe niż planowano koszty działalności (głównie spółki VOTUM Centrum Odszkodnień, a.s. w Brnie) oraz większej rentowności operacyjnej pozostałych spółek.

4.1.3 Wyniki spółek Grupy VOTUM

Wyniki jednostkowe Spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej prezentują się w następujący sposób (dane w tys. PLN)

	VOTUM S.A.	VOTUM-RehaPlus S.A.	VOTUM Centrum Odszkodnienia a.s.	KAI RP A. Łebek i wspólnicy sp.k.	VOTUM Centrum Odszkodnění a.s.	Redeem sp. z o.o.
Przychody ze sprzedaży usług	38.872	3.489	4.044	3.906	30	76
Koszty działalności operacyjnej	31.812	3.138	3.271	3.522	547	879
EBIT	6.750	340	672	352	-518	-795
Zysk brutto	5.826	62	653	342	-526	-803
Zysk netto	4.582	54	533	342	-526	-853

Rok 2010 był przełomowym rokiem pod względem rentowności spółek. Bowiem w tym roku VOTUM-RehaPlus S.A. osiągnęło rentowność netto i dołączyło do pozostałych 2 spółek zależnych mogących zaprezentować dodatni wynik netto. Fakt, ten Zarząd uważa za sukces podmiotu, zważywszy na bardzo krótki okres czasu, w którym spółka osiągnęła rentowność netto. W przeciągu 2,5 roku od rozpoczęcia działalności operacyjnej (półrocze 2008) osiągnęła w 2010r. EBIT na poziomie 350 tys. PLN a zysk netto 54 tys. PLN. Następna spółka - Kancelaria zwiększyła zysk netto o ponad 50% w porównaniu z 2009r. Trzecią spółką posiadającą rentowność netto jest VOTUM Centrum Odszkodnienia a.s. w Bratysławie. Zysk netto tej spółki wzrósł 2,5 krotnie, co było niewątpliwie dużym sukcesem. VOTUM S.A. jako jednostka dominująca

zanotowała stabilny wzrost zysku netto o ponad 18%. Najbliższe perspektywy Grupy w okresie krótkoterminowym związane są głównie ze zwiększeniem portfela sprzedażowego w czeskiej spółce, co pozwoli na osiągnięcie przez nią rentowności spółki na poziomie EBIT w ujęciu za ostatni kwartał 2011r. (za okres 01-10 do 31-12). Drugim znaczącym elementem będzie pełne wdrożenie programu VIP. Program ten rozpoczyna działalność w Kancelarii, dzięki czemu Zarząd Grupy Kapitałowej liczy na istotny efekt synergii, który pozwoli utrzymać znaczący wzrost wyniku netto w Kancelarii.

Pierwszy rok VOTUM-RehaPlus S.A. z wynikiem netto utwierdza w przekonaniu, że rentowność w segmencie rehabilitacji będzie stale się podnosić zważywszy na dokonaną akwizycję.

4.1.4 Segmenty operacyjne

Decydującym czynnikiem, który określa podział segmentów sprawozdawczych jest charakter przychodu jaki osiąga Grupa Kapitałowa. Głównym kryterium podziału jest rodzaj i grupy klientów związane z poszczególnymi częściami segmentów. Podstawą do wyceny segmentów są jednostkowe dane finansowe spółek, które prowadzą jednorodne usługi ściśle powiązane z wyodrębnionymi segmentami. Niniejsze segmenty nie podlegały wcześniejszym łączeniom, bądź podziałom.

Prezentowane segmenty operacyjne podzielone są zgodnie z rodzajem sprzedaży usług w Grupie Kapitałowej. Zostały one podzielone w następujący sposób:

- **Segment pierwszy** - usługi związane z pośrednictwem w pozyskiwaniu odszkodowań za szkody osobowe powstałe na skutek wypadków komunikacyjnych i innych od ubezpieczycieli zapewniających sprawcom ochronę ubezpieczeniową z tytułu ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej. Do tej grupy zaliczane są spółki VOTUM S.A., Votum Centrum Odškodnienia, a.s., Votum Centrum Odškodnění, a.s., Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy spółka komandytowa.
- **Segment drugi** – usługi rehabilitacyjne, w segmencie tym znajduje się placówka świadcząca usługi rehabilitacji funkcjonalnej. Do tego segmentu zaliczana jest spółka NZOZ Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A.
- **Segment trzeci** – usługi związane z obrotem wierzytelnościami, a w szczególności związane z windykacją wierzytelności głównie od firm i instytucji prowadzących działalność gospodarczą Redeem sp. z o.o.

W związku ze sprzedażą spółki Redeem sp. z o.o., który kwalifikował usługi Grupy VOTUM działalność windykacyjną została związana z departamentem korporacyjnym w Kancelarii.

Rodzaj asortymentu 01.01.2010 r. – 31.12.2010 r.		Działalność kontynuowana			Wyłączenia konsolidacyjne	Ogółem
		działalność odszkodowawcza	działalność rehabilitacyjne	działalność windykacyjna		
Przychody ze sprzedaży	Sprzedaż na zewnątrz	44 681	3 472	76	485	47 744
	Sprzedaż między segmentami	2 386	17	17	2 420	-
Koszty segmentu	Koszty sprzedaży zewnętrznej	37 423	3 096	880	450	40 949
	Koszty sprzedaży między segmentami	2 386	54	152	2 592	-
Zysk/ (strata) segmentu		7 257	339	-939	135	6 794
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		7 443	62	-930	16	6 591
Podatek dochodowy		1 363	8	50	132	1 281
Zysk/ (strata) netto		6 080	54	-980	148	5 295

Segment działalności odszkodowawczej jest najbardziej rentownym biznesem w Grupie Kapitałowej. Wskaźnik Rentowności EBIT wynosi 16%. W skład tego segmentu wchodzi jeszcze nierentowny podmiot VOTUM Centrum Odškodnění a.s. z siedzibą w Brnie, który jest obecnie w fazie rozwoju sprzedaży.

Segment działalności rehabilitacyjnej posiada wskaźnik rentowności EBIT na poziomie 10%. W miesiącu lutym dokonał akwizycji podmiotu A&S Studio Paweł Adamkiewicz. Akwizycja ta miała na celu zwiększenia bazy klientów korzystających z zabiegów ambulatoryjnych oraz wykorzystaniu pełnej bazy sal rehabilitacyjnych.

4.1.5 Przychody i koszty finansowe

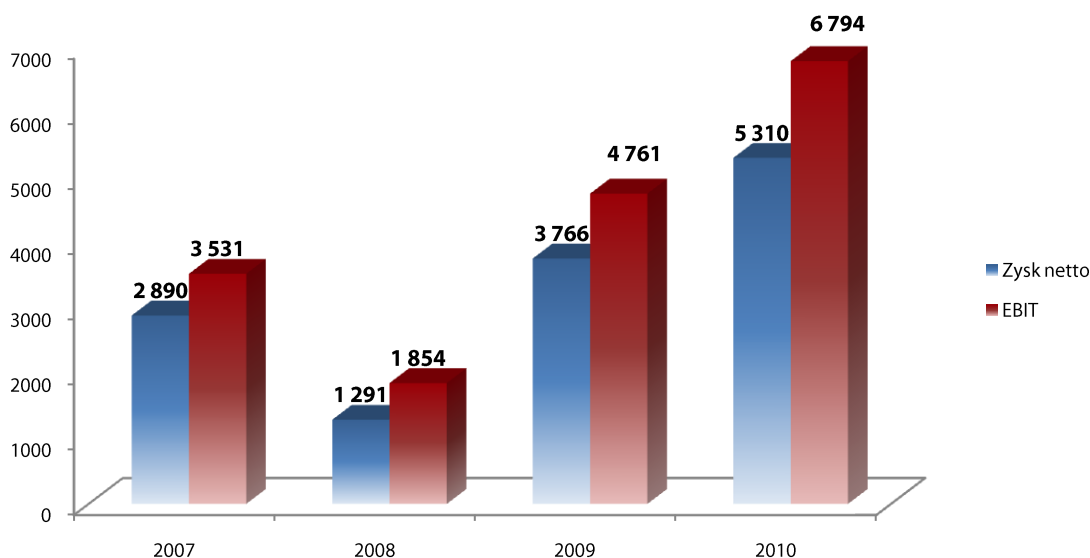
Przychody i koszty finansowe w Grupie Kapitałowej powiązane są ściśle z odsetkami z tytułu pożyczek i kredytów oraz ze zobowiązaniami z tytułu leasingów finansowych. Przychody i koszty finansowe prezentują się następująco:

Dane w tys. PLN	31.12.2010	31.12.2009
Przychody finansowe	58	104
Dywidendy i udziały w zyskach	-	-
Odsetki	54	98
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-
Inne	4	6
Koszty finansowe	1 434	309
Odsetki	218	290
Aktualizacja wartości inwestycji	1 162	-
Inne	54	19

W związku ze zbyciem spółki Reedem sp. z o.o. Zarząd jednostki dominującej postanowił, że dokona odpisu na wszystkie udzielone pożyczki spółce Redeem sp. z o.o. Motywując to ryzykiem niespłacenia pożyczek oraz utratą kontroli nad działalnością operacyjną spółki. Dokonano odpisu aktualizującego na kwotę 1 162 tys. PLN.

4.1.6 Wynik netto Grupy

Wynik netto Grupy Kapitałowej w 2010r. zamknął się kwotą 5 310 tys. PLN jest to najlepszy w historii Grupy Kapitałowej wynik netto. Wpływ na wynik miało zwiększenie rentowności w spółkach. Poniższy wykres przedstawia EBIT i Zysk netto Grupy Kapitałowej za okres od dnia powstania grupy do 31.12.2010r.



W 2007 roku rozpoczęły działalność 2 jednostki zależne (VOTUM-RehaPlus S.A. oraz VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. z siedzibą w Bratysławie).

Znaczący spadek wyniku netto w 2008 roku spowodowany był zwiększonymi nakładami na rozwój spółek zależnych oraz znaczącymi poniesionymi wydatkami związanymi ze zmianą siedziby spółki VOTUM S.A. (z ul. Raclawickiej na ul. Wyścigową we Wrocławiu), gdzie obecnie znajduje się jej siedziba.

Na znaczący wzrost wyniku w 2009r. w porównaniu z rokiem ubiegłym złożyło się elementów szereg czynników. Do stabilnego wzrostu wyniku netto jednostki dominującej dołączyła spółka VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s., dla której był to pierwszy rok w którym zanotowała zysk netto. W tym roku została nabyta Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A.Łebek i Wspólnicy sp.k. Spółka ta już w pierwszym roku działalności w Grupie Kapitałowej zanotowała zysk

netto. Następnym znaczącym wydarzeniem było osiągnięcie w połowie roku optymalnej zdolności świadczenia usług w PCRF VOTUM-RehaPlus S.A.

Wynik roku 2010 zakończył się historycznie najlepszym wynikiem Grupy Kapitałowej od jej powstania. W tym roku obok już rentownych spółek z 2009 roku dołączyła spółka VOTUM-RehaPlus S.A. Pierwsze przychody osiągnęła spółka VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. w Brnie, pomimo, że założenia budżetowe dla tej spółki na rok 2010 nie prognozowały jeszcze przychodów ze sprzedaży.

Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej za lata 2010-2007 (dane w tys. PLN)

Wybrane dane Grupy Kapitałowej	01.01.2010- 31.12.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2007- 31.12.2007
Przychody ze sprzedaży	47 534	39 947	27 953	16 676
Koszty działalności operacyjnej	40 296	34 945	25 945	13 117
EBITDA	7 737	5 700	2 897	3 871
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	6 794	4 761	1854	3 531
Zysk (strata) brutto	6 591	4 748	1879	3 612
Zysk (strata) netto	5 310	3 766	1291	2 890
Zysk (strata) netto przypisana akcjonariuszom niekontrolującym	15	54	-22	-
Zysk (strata) netto podmiotu dominującego	5 295	3 712	1 335	2 890
Aktywa razem	26 936	17 634	16 015	11 974
Zobowiązania razem	15 016	13 869	13 931	8 504
w tym zobowiązania krótkoterminowe	11 570	9 777	8349	5 157
Kapitał własny	11 909	3 765	2048	3 470
Kapitał podstawowy	1 200	1 000	500	500
Liczba udziałów/akcji w sztukach	12 000 000	10 000 000	500 000	500 000
Wartość księgowa na akcję (PLN/euro)	0,99	0,37	4,16	6,94
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (PLN/euro)	0,44	0,37	2,58	5,78
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	6 930	7 400	2 616	5 776
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-769	-1 973	-5 604	-4 625
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-4 094	-4 900	-414	1 420
Przepływy pieniężne netto	2 067	527	-3 402	2 571

Wybrane wskaźniki grupy kapitałowej

	2010	2009	2008	2007
Rentowność EBITDA	16%	14%	10%	23%
Rentowność działalności operacyjnej	14%	12%	7%	21%
Rentowność brutto	14%	12%	7%	22%
Rentowność netto	11%	9%	5%	17%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	45%	100%	62%	83%
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	20%	21%	8%	24%

Wyżej wymienione wybrane wskaźniki ekonomiczne Grupy prezentują wyraźną poprawę sprawności funkcjonowania Grupy. Niższe wskaźniki 2008r. wynikają z kilku istotnych zdarzeń, które odbiły się bezpośrednio na wynikach Grupy. Od połowy 2008 roku rozpoczęła działalność VOTUM-RehaPlus S.A. i wraz z tym faktem rozpoczęto amortyzację jej składników rzeczowych aktywów trwałych, które są istotną pozycją w bilansie Grupy. Zmiana siedziby spółki dominującej również wpłynęła na zmianę wartości aktywów, co również jest zauważalne przy wskaźniku ROA. Wraz ze zwiększonymi nakładami inwestycyjnymi spadła rentowność EBITDA (uwzględniająca amortyzację) oraz ROA poprzez zwiększenie aktywów nieproporcjonalnie większe od wyniku netto. W latach 2009-2010 można zauważyć wyraźną tendencję poprawy wskaźników rentowności. Znaczące wahania wskaźnika ROE wynikają z faktu, że corocznie spółka dominująca wypłacała dywidendę w wielkości prawie całego zysku netto. Znaczący spadek rentowności ROE w 2010r. wynika z podwyższenia i z emisji akcji VOTUM S.A.

4.1.7. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności grupy kapitałowej emitenta

AKTYWA	31.12.2010	Struktura aktywów 31.12.2010	31.12.2009	Struktura aktywów 31.12.2009
Aktywa trwałe	13 979	52%	13 560	77%
Rzeczowe aktywa trwałe	8 719	33%	9 162	52%
Wartości niematerialne	1 197	4%	659	4%
Wartość firmy	3 495	13%	3 495	20%
Nieruchomości inwestycyjne	-	-	-	-
Inwestycje w jednostkach powiązanych wycenianych metodą praw własności	-	-	-	-
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych nie objętych konsolidacją	-	-	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	57	0,2%	-	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	482	1,7%	244	1%
Pozostałe aktywa trwałe	29	0,1%	-	-
Aktywa obrotowe	12 957	48%	4 074	23%
Zapasy	-	-	1	0%
Należności handlowe	2 316	8,7%	1 503	9%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-	157	1%
Pozostałe należności	6 814	25,3%	668	4%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	348	1,3%	314	2%
Rozliczenia międzyokresowe	126	0,5%	141	1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 353	12,2%	1 290	7%
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-
AKTYWA RAZEM	26 936	100%	17 634	100%

W 2010 roku znacząca zmiana w strukturze bilansowej wynikała z pozostałych należności. Są to głównie należności od WDM S.A. związane są z podwyższeniem kapitału VOTUM S.A.. Aktywa trwałe stanowią większość w strukturze bilansu. Pozostałe pozycje bilansowe zachowują podobną strukturę jak w roku poprzednim.

AKTYWA	31.12.2010	Zmiana w porównaniu z rokiem poprzednim	31.12.2009
Aktywa trwałe	13 979	3%	13 560
Rzeczowe aktywa trwałe	8 719	-5%	9 162
Wartości niematerialne	1 197	82%	659
Wartość firmy	3 495	0%	3 495
Nieruchomości inwestycyjne	-	-	-
Inwestycje w jednostkach powiązanych wycenianych metodą praw własności	-	-	-
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych nie objętych konsolidacją	-	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	57	100%	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	482	98%	244
Pozostałe aktywa trwałe	29	100%	-
Aktywa obrotowe	12 957	218%	4 074
Zapasy	-	-	1
Należności handlowe	2 316	54%	1 503
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-100%	157
Pozostałe należności	6 814	920%	668
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	348	11%	314

Rozliczenia międzyokresowe	126	-11%	141
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 353	160%	1 290
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-		-
AKTYWA RAZEM	26 936	53%	17 634

Znaczący wzrost wartości niematerialnych w 2010r. wynika z przyjęcia całościowego modułu zintegrowanego systemu informatycznego Pyton. Znaczący wzrost aktywa na podatek dochodowy związany jest z zawiązanymi znacznymi rezerwami handlowymi, które przy realizacji staną się kosztem podatkowym. Znaczący wzrost pozostałych należności związany jest z należnościami od WDM S.A. z tytułu środków pieniężnych z emisji akcji.

PASYWA	31.12.2010	Struktura aktywów 31.12.2010	31.12.2009	Struktura aktywów 31.12.2009
Kapitał własny	11 909	44%	3 765	21%
Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej	11 691	43%	3 562	20%
Kapitał zakładowy	1 200	4%	1 000	6%
Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-200	-1%	-	
Kapitały zapasowe	6 683	25%	612	3%
Akcje własne (wielkość ujemna)	-		-	
Pozostałe kapitały	-		-	
Różnice kursowe z przeliczenia	29	0%	73	0%
Niepodzielony wynik finansowy	-1 316	-5%	-1 835	-10%
Wynik finansowy bieżącego okresu	5 295	20%	3 712	21%
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	218	1%	203	1%
Zobowiązanie długoterminowe	3 457	13%	4 092	23%
Kredyty i pożyczki	1 919	7%	2 597	15%
Pozostałe zobowiązania finansowe	84	0%	238	1%
Inne zobowiązania długoterminowe	-		-	
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	211	1%	119	1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	234	1%	-	
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	5	0%	-	
Pozostałe rezerwy	1 004	4%	1 138	6%
Zobowiązania krótkoterminowe	11 559	43%	9 777	55%
Kredyty i pożyczki	677	3%	737	4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	277	1%	674	4%
Zobowiązania handlowe	7 948	30%	6 472	37%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	385	1%	-	
Pozostałe zobowiązania	1 258	5%	1 294	7%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	136	1%	62	0%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	160	1%	147	1%
Pozostałe rezerwy	729	3%	391	2%
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-		-	
PASYWA RAZEM	26 936	100%	17 634	100%

Struktura kapitałów znacząco poprawiła się w porównaniu z rokiem poprzednim. Jest to wynik zwiększenia kapitałów poprzez emisję akcji i wprowadzenia nadwyżki agio do kapitałów zapasowych. Również nastąpiły zmiany w strukturze zobowiązań długoterminowych. Zmniejszył się wskaźnik udziału zobowiązań długoterminowych w stosunku do całości pasywów. Jest to efekt spłat zobowiązań długoterminowych – głównie kredytu bankowego oraz zobowiązań leasingowych. Zobowiązania krótkoterminowe w 2010r. zachowały podobną strukturę jak w 2009r.

PASYWA	31.12.2010	Zmiana w porównaniu z rokiem poprzednim	31.12.2009
Kapitał własny	11 909	216%	3 765
Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej	11 691	228%	3 562
Kapitał zakładowy	1 200	20%	1 000
Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-200		-
Kapitały zapasowy	6 683	992%	612
Akcje własne (wielkość ujemna)	-		-
Pozostałe kapitały	-		-
Różnice kursowe z przeliczenia	29	-60%	73
Niepodzielony wynik finansowy	-1 316	-28%	-1 835
Wynik finansowy bieżącego okresu	5 295	43%	3 712
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	218	7%	203
Zobowiązanie długoterminowe	3 457	-16%	4 092
Kredyty i pożyczki	1 919	-26%	2 597
Pozostałe zobowiązania finansowe	84	-65%	238
Inne zobowiązania długoterminowe	-		-
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	211	77%	119
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	234	100%	-
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	5	100%	-
Pozostałe rezerwy	1 004	-12%	1 138
Zobowiązania krótkoterminowe	11 559	18%	9 777
Kredyty i pożyczki	677	-8%	737
Pozostałe zobowiązania finansowe	277	-59%	674
Zobowiązania handlowe	7 948	23%	6 472
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	385	100%	-
Pozostałe zobowiązania	1 258	-3%	1 294
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	136	119%	62
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	160	9%	147
Pozostałe rezerwy	729	86%	391
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-		-
PASYWA RAZEM	26 936	53%	17 634

Wzrost kapitału własnego w 2010 roku głównie jest wynikiem emisji akcji i wniesienia agio. Spłaty długoterminowych zobowiązań z tytułu kredytu zobowiązań leasingowych spowodował spadek zobowiązań o 16%. Wzrost zobowiązań (szczególnie krótkoterminowych) wynika ze znaczącego wzrostu wolumenu sprzedaży usług pod koniec roku. Jednocześnie wzrost ten spowodował, że Grupa Kapitałowa musiała zwiększyć rezerwy z tego tytułu.

4.1.8. Opis struktury głównych lokat Kapitałowych lub głównych inwestycji Kapitałowych dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym

W Grupie Kapitałowej spółki korzystają z lokat overnight, gdzie środki pieniężne są systemowo pobierane z rachunków bankowych o godzinie 19:00 na lokatę i zostają zwrócone na rachunki bieżące następnego dnia.

4.1.9. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Jedną z głównych pozycji pozabilansowych, która może mieć w przyszłości wpływ (oraz ujawnienie w sprawozdaniu) jest otrzymanie przez jednostkę dominującą VOTUM S.A. linii kredytowej w rachunku bieżącym. Wysokość linii kredytowej wynosi do 1 mln PLN. Na dzień 31. 12.2010 r. wysokość dostępnej kwoty w ramach linii wynosi 1 mln PLN.

4.2. Struktura zadłużenia i zarządzanie zasobami finansowymi

VOTUM S.A. aktywnie zarządza płynnością finansową optymalizując redystrybucję środków pieniężnych do spółek zależnych. Obecnie w Grupie Kapitałowej wykorzystywany jest jeden kredyt inwestycyjny udzielony w 2007r. na zakup gruntu i nieruchomości w VOTUM-RehaPlus S.A. Termin spłaty tego kredytu przypada na 22.08.2014r. Ponadto w celu zagwarantowania stałej płynności finansowej w związku z planami rozwoju spółek zależnych, zarząd VOTUM S.A. podjął decyzję o podpisaniu umowy na linię kredytową do wysokości 1 mln PLN. z ING Bankiem Śląskim S.A. w Krakowie.

4.3. Umowy kredytowe i pożyczki, poręczenia i gwarancje, zobowiązania warunkowe

4.3.1. Umowy kredytowe

Umowa z dnia 27-09-2010 r. o kredyt złotowy w rachunku bankowym zawarta z ING Bank Śląski S.A., na mocy której Bank udzielił Emitentowi kredytu do wysokości maksymalnego pułapu zadłużenia 1 000 000 PLN na okres do dnia 27-09-2011r. Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej ustalonej przez Bank w oparciu o stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów międzybankowych powiększonej o marżę w wysokości 1,2 punktów procentowych w stosunku rocznym. W celu zabezpieczenia roszczenia Banku Emitent poddał się egzekucji w zakresie wszelkich zobowiązań wynikających z umowy kredytu do kwoty zadłużenia 1 500 000 PLN.

4.3.2. Pożyczki

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa Kapitałowa posiadała udzielonych pożyczek na kwotę 1 656 tys. PLN. Wartość odpisów aktualizujących pożyczki wyniosła 1 162 tys. PLN, natomiast wartość netto udzielonych pożyczek wyniosła 393 tys. PLN. Szczegółowe informacje znajdują się w nocie 21 sprawozdania skonsolidowanego.

4.3.3 Poręczenia i gwarancje

W grupie kapitałowej nie występują poręczenia i gwarancje.

4.3.4 Zobowiązania warunkowe

W Grupie Kapitałowej VOTUM nie występują zobowiązania warunkowe.

4.4. Emisja papierów wartościowych

Wartość środków pieniężnych brutto pozyskanych z Emisji akcji serii B wyniosły 6.688 tys. PLN. Na tą kwotę składały się środki pieniężne pozyskane z transzy pracowniczej w wysokości 3 648 tys. PLN (3,04 PLN/za akcję x 1 200 000 akcji) oraz z transzy otwartej w wysokości 3 040 tys. PLN.

Poniesione koszty Emisji wyniosły 785 tys. PLN. Środki netto dostępne do realizacji planów emisyjnych wyniosły 5 903 tys. PLN. Spółka osiągnęła niższe niż zakładane maksymalne wpływy dla realizacji wszystkich celów emisyjnych. Dlatego też Cele emisyjne będą wsparte następującymi środkami pieniężnymi:

- Dokapitalizowanie spółki VOTUM – RehaPlus S.A. kwotą nie mniej niż 4 900 tys. PLN

W dniu 17 lutego 2011r. VOTUM S.A. przekazała 90 tys. PLN środków własnych oraz w dniu 25 lutego 2011r. VOTUM S.A. przekazała 410 tys. PLN środków własnych. Środki łącznie w wysokości 500 tys. zł związane były z uregulowaniem płatności związanym z nabyciem A&S Studio Paweł Adamkiewicz. W dniu 7 lutego 2011r. VOTUM S.A. przekazała 250 tys. PLN ze środków z emisji. W dniu 4 kwietnia 2011r. VOTUM S.A. przekazała 150 tys. PLN środków z emisji akcji. Środki te związane były z rozbudowywanym obiektem w Krakowie.

- Dokapitalizowanie spółki VOTUM Centrum Odszkodni a.s. z siedzibą w Brnie, kwotą nie mniej niż 156 tys. PLN i nie więcej niż 444tys. zł

W dniu 7 kwietnia VOTUM S.A. przełało 2.000.000 Koron Czeskich (równowartość 498 tys. PLN) do spółki VOTUM Centrum Odszkodněn, a.s. związaną z dokapitalizowaniem spółki. Jednocześnie Zarząd potwierdza zrealizowanie w pełni niniejszego celu emisyjnego. W najbliższych dniach Zarząd VOTUM S.A. oczekuje na informacje o potwierdzeniu podwyższenia kapitału w czeskiej spółce. Zarząd podjął decyzję, że podwyższenie w kapitale spółki zostanie zwiększone o 54tys. zł środków własnych.

- Wdrożenie programu VIP kwotą niemniej niż 400 tys. PLN.

Zarząd przeznaczył 100 tys. zł na realizację programu VIP na rzecz wypłat zaliczek dla najbardziej poszkodowanych klientów (do 22 kwietnia 2011r. wykorzystano 56tys. zł)

Na dzień publikacji sprawozdania Zarząd VOTUM S.A. informuje, że wykorzystał środki z emisji na poszczególne cele kwotę w wysokości 900 tys. PLN (400 tys. przekazane do VOTUM-RehaPlus S.A. oraz 444 tys. PLN do VOTUM Centrum Odszkodni a.s. tj. maksymalna kwota dokapitalizowania tej spółki zgodnie z prospektem; 56tys. wykorzystane na program VIP).

VOTUM S.A. ze środków własnych dokapitalizowało VOTUM-RehaPlus S.A. w kwocie 500 tys. PLN.

4.5. Instrumenty finansowe

W Grupie Kapitałowej do instrumentów finansowych wykorzystywanych w Grupie należą:

- pożyczki i należności własne
- zobowiązania finansowe, w tym:
 - Leasingi finansowe
 - Kredyty bankowe

Szczegółowe informacje znajdują się w sprawozdaniu finansowym.

4.6. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Grupa Kapitałowa aktywnie zarządza zasobami finansowymi poprzez dystrybuowanie środków pieniężnych pomiędzy spółkami zależnymi udzielając doraźnych pożyczek. Stan środków pieniężnych jest na bieżąco monitorowany i w ocenie zarządu nie występują ryzyka związane z utratą płynności finansowej.

4.7. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Zarząd Grupy ocenia, że wszystkie zamierzenia inwestycyjne na najbliższe lata związane są głównie z rozbudową ośrodka VOTUM-RehaPlus S.A. Obecnie nie są znane Zarządowi żadne przesłanki, które mogłyby zakłócić realizację zamierzeń.

4.8. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

Zarząd Grupy ocenia, że czynniki, opisywane w Prospekcie Emisyjnym oraz w niniejszym sprawozdaniu zarządu działalności nie wpływały znacząco na osiągnięte wyniki Grupy. Do nietypowych zdarzeń wpływających na wynik Grupy stanowiło zbycie podmiotu Redeem sp. z o.o. wynik na realizacji sprzedaży wyniósł 1 173 tys. PLN. Następnym nietypowym zdarzeniem było wejście jednostki dominującej na GPW.

4.9. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Porównanie prognozy z wynikami Grupy Kapitałowej w 2010r.	Prognoza 2010r.	Wyniki 2010r.
Przychody ze sprzedaży netto	50 641	47 521
Wynik na działalności operacyjnej	6 724	6 794
EBITDA	7 723	7 737
Wynik finansowy netto jednostki dominującej	5 006	5 295

Różnice pomiędzy wynikami finansowymi a prognozą nie odbiegały o 10%.

4.10. Prognozy finansowe na rok 2011

Wyszczególnione dane finansowe	Prognozowany wynik (w tys. PLN)
Przychody netto ze sprzedaży	54 407
Zysk z działalności operacyjnej	8 096
EBITDA	9 369
Zysk (strata) netto	6 013

Podstawy i istotne założenia prognozy:

Zarząd Spółki przygotowując prognozę wyników wziął pod uwagę następujące czynniki:

- Poprzednie wyniki, analizę rynku, udział w rynku, pozycję Spółki
- Sytuację finansową i jej potencjalne zmiany
- Zmiany w środowisku prawnym i podatkowym
- Zobowiązania wobec osób trzecich

W prognozie wyników finansowych założono, że w roku 2011 nie wystąpią istotne zmiany mające negatywny wpływ na rynki, na których spółki Grupy VOTUM S.A. prowadzą działalność.

Na potrzeby prognozy ustalono, iż średnioważony kurs walut w 2011 roku ujęty w prognozach spółek zależnych będzie wynosił:

- 1 EUR = 4,00 PLN
- 1 CZK = 0,1636 PLN

Na potrzeby prognozy przyjęto średnią wartość stóp procentowych w 2011r. na poziomie:

- WIBOR12M = 4,56%

Zarząd Spółki przyjął ponadto następujące założenia finansowe na rok 2011:

- Inflacja = 3%
- Dynamika sprzedaży = 1,15
- Stopa bezrobocia = 13%
- Odsetki ustawowe = 11%
- Stopa podatku = 19%

Podstawowe założenia do prognozowanych wyników związane są z planami budżetowymi opartymi na analizach działalności poszczególnych spółek Grupy. Ich podstawę stanowią dane historyczne, a także posiadany wolumen sprzedaży oraz potencjalne możliwości jego rozwoju. Ze względu na różny charakter wykonywanych/świadczonych usług wszystkie podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej określiły prognozy według własnej specyfiki prowadzonej działalności.

I. Działalność odszkodowawcza – w odniesieniu do spółek zajmujących się działalnością odszkodowawczą głównym czynnikiem warunkującym wartość prognozowanych wyników jest wolumen spraw prowadzonych przez spółki. Na podstawie danych historycznych i w oparciu o możliwości terenowych struktur sprzedaży została określona liczba spraw możliwych do pozyskania w roku 2011. Sprawy zostały podzielone na grupy według wartości sumy roszczeń zgłaszanych do ubezpieczycieli w każdej z nich. Procentowy rozkład spraw w poszczególnych grupach został określony na podstawie danych historycznych. Wyodrębnienie grup i określenie liczby spraw w każdej z nich pozwoliło na prognozowanie przychodów ze spraw w oparciu o następujące czynniki określone dla każdej z grup:

- Średnia wartość zgłoszonego roszczenia
- średnia wartość uzyskanego odszkodowania
- średnie honorarium
- rotacja sprawy – liczba dni od podpisania umowy do uzyskania odszkodowania
- system prowizyjny
- rozwój terenowych struktur sprzedaży

II. Działalność rehabilitacyjna – w przypadku spółki prowadzącej działalność rehabilitacyjną prognozy oparte są na szacunkowej liczbie pacjentów turnusów rehabilitacyjnych ustalonej na podstawie obłożenia bazy stacjonarnej oraz liczbie możliwych zabiegów rehabilitacyjnych wykonywanych w ramach usług rehabilitacji ambulatoryjnych

V. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM

5.1. Rozwój Grupy Kapitałowej VOTUM

Emitent w Prospekcie Emisyjnym opisał główne założenia strategii rozwoju na najbliższe lata.

5.1.1. Rozbudowa i rozszerzenie zakresu oferowanych usług przez Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A.

Jednym z celów emisyjnych, na który emitent zamierza przeznaczyć 4,9 mln PLN ze środków z emisji jest rozbudowa NZOZ Polskiego Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A. W ramach prac projektowych zaplanowano dobudowanie dodatk

owego skrzydła w placówce, które umożliwi zwiększenie bazy usługowej poprzez oddanie do użytku pacjentów dodatkowych pokoi oraz gabinetów specjalistycznych. Harmonogram prac przewiduje oddanie do użytkowania dobudowanego skrzydła budynku do grudnia 2012 r. Dodatkowo rozpoczęto proces podnoszenia rentowności oraz umacniania pozycji rynkowej spółki poprzez akwizycje podmiotów z rynku usług rehabilitacyjnych - na mocy umowy z dnia 01-02-2011 r. VOTUM-RehaPlus S.A. zakupiła przedsiębiorstwo pod nazwą A&S Studio Rehabilitacja Funkcjonalna Paweł Adamkiewicz.

5.1.2. Rozwój VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z/s w Brnie

Celem zwiększenia kapitałów czeskiej spółki jest przede wszystkim:

- utworzenie struktur sprzedaży na terenie całego kraju – w tym celu konieczne jest przeprowadzenie procesu rekrutacji, przygotowanie merytoryczne współpracowników w kilkustopniowym procesie szkoleń, wyposażenie struktur w materiały sprzedażowe
- organizacja Biura Obsługi Klienta, przygotowanie technicznej strony obsługi struktur i klientów

5.1.3. Wdrożenie programu VIP

Cel emisyjny, określony jako wdrożenie programu VIP związany jest z następującymi planami Emitenta:

- rozbudowa biura obsługi klienta (BOK),
- wprowadzenie uproszczonych procedur w zakresie rozliczeń spraw VIP (utworzenie specjalnych zespołów specjalistów),
- wprowadzenie pakietu dodatkowych świadczeń dla osób najbardziej poszkodowanych w wypadkach

Obecnie program ten jest wdrażany w zakresie uproszczonych procedur i rozliczeń spraw.

5.2. Perspektywy rozwoju rynku

Perspektywy rozwoju rynku odszkodowań w Polsce wynikają przede wszystkim z niwelowania różnic pomiędzy rynkiem w Polsce a rynkami w innych krajach UE.

Poza dostosowywaniem się polskiego rynku odszkodowań do rynków europejskich, ważnymi czynnikami, mającymi wpływ na liczbę i wysokość wypłacanych odszkodowań, w Raporcie zostały wymienione:

- czynniki techniczne – związane ze źródłem podstawowych szkód, czyli ruchem pojazdów:
 - liczba pojazdów poruszających się po drogach
 - profil kierowców z uwzględnieniem struktury wieku i płci kierowców
 - struktury poszkodowanych z uwzględnieniem wieku i płci
 - jakość infrastruktury drogowej
 - systemy bezpieczeństwa w pojazdach
 - kontrola ruchu drogowego
- Czynniki ekonomiczne – związane z kosztami generowanymi w konsekwencji powstania szkód osobowych w wypadkach komunikacyjnych, czyli koszty ponoszone przez poszkodowanego oraz podmiot zobowiązany do ich pokrycia, w tym zakład ubezpieczeń. Poziom tych kosztów zależy m.in. od sytuacji gospodarczej, cen, poziomu zamożności społeczeństwa. Zmiana sytuacji gospodarczej i poziomu życia powoduje rozszerzenie katalogu wydatków traktowanych zarówno przez poszkodowanych, jak i orzecznictwo jako mieszczące się w granicach adekwatnego związku przyczynowego.
- Czynniki prawne – regulacje oraz tendencje w orzecznictwie, które tworzą podstawowe ramy dla dochodzenia roszczeń za szkody osobowe z tytułu ubezpieczenia komunikacyjnego OC. W wymiarze materialno-prawnym definiują przesłanki odpowiedzialności oraz zakres odpowiedzialności i możliwych roszczeń. Nie mniej istotne są zagadnienia proceduralne określające sposób i skuteczność funkcjonowania norm prawa materialnego.

Analizując orzecznictwo w zakresie wysokości kwot orzekanych na rzecz bezpośrednio poszkodowanych w ostatnich latach daje się zauważyć wyraźną tendencję zwyżkową. Warto w tym miejscu zauważyć, że ważną determinantą rozwoju sytuacji w zakresie szkód osobowych stała się działalność doradców odszkodowawczych. Jakkolwiek działalność ta bywa przedmiotem kontrowersji, należy stwierdzić, że istnieje na nią rynkowe zapotrzebowanie, popyt rośnie, co powoduje konieczność uwzględnienia obecności doradców szkodowych na rynku. Decyzje poszkodowanych wskazują, że wierzą bardziej doradcom niż zakładom ubezpieczeń i są w stanie zapłacić prowizję za wsparcie w procesie likwidacji szkody. W tej chwili kancelarie odszkodowawcze obsługują prawie połowę zarejestrowanych szkód, a na rynku nie istnieją inne podmioty, które mogłyby je zastąpić w ich funkcji edukacyjnej i doradczej.¹

¹ Raport Stowarzyszenia dla Rozwoju Ubezpieczeń Komunikacyjnych i Rynku Motoryzacyjnego ProMotor – „Szkody osobowe z tytułu OC komunikacyjnego w Polsce. Tendencje rozwoju 2006-2009.”

VI. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Podmioty grupy nie prowadzą prac badawczych ani rozwojowych.

VII. ŁAD KORPORACYJNY

7.1. Zbiór zasad Ładu Korporacyjnego, któremu podlegało VOTUM w roku 2010

W związku z wprowadzeniem akcji na rynek regulowany GPW w dniu 7 maja 2010 Zarząd podjął Uchwałę w sprawie przyjęcia i stosowania „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, w której to Uchwale przyjął do stosowania zasady ładu korporacyjnego wynikające z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW z następującymi wyjątkami:

- Z powodu braku możliwości technicznych Spółka nie będzie umożliwiać transmisji obrad Walnego Zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebiegu obrad i upubliczniać go na stronie internetowej
- Z uwagi na zasięg terytorialny usług świadczonych przez Spółkę, który nie obejmuje krajów anglojęzycznych, Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony w języku angielskim w zakresie wskazanym w części II pkt 1 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”
- Z uwagi na małą liczebność Rady Nadzorczej Spółki, nie zostaną powołane odrębne komisje Rady (komisja ds. wynagrodzeń i komisja ds. nominacji), natomiast funkcję komitetu audytu pełnić będzie cała Rada Nadzorcza Spółki.

Dokument „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” dostępny jest na stronie internetowej poświęconej ładowi korporacyjnemu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie www.corpgov.gpw.pl.

7.2. Opis podstawowych cech systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych

Za sporządzenie i rzetelną prezentację historycznych informacji finansowych odpowiada Zarząd VOTUM S.A. Obowiązki z tym związane obejmują: zaprojektowanie, wdrożenie i zapewnienie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem i rzetelną prezentacją skonsolidowanych sprawozdań, dobór polityki rachunkowości oraz dokonywanie uzasadnionych w danych okolicznościach szacunków księgowych.

7.3. Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji

Według stanu na dzień publikacji Sprawozdania czterech Akcjonariuszy posiada znaczące pakiety akcji VOTUM S.A.:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym Spółki
DSA Financial Group SA	4 536 488	37,80%
Nolmanier Ltd.	3 400 000	28,33%
Andrzej Dadełto	1 100 000	9,17%
Quercus TFI	600 347	5,00%

7.4. Akcjonariusze posiadający specjalne uprawnienia kontrolne

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela. Statut nie przewiduje żadnego uprzywilejowania akcji. W zakresie znanym Emitentowi żaden akcjonariusz Emitenta nie dysponuje żadnymi specjalnymi uprawnieniami ani obowiązkami względem Spółki wynikającymi z faktu posiadania akcji Emitenta.

7.5. Ograniczenia dotycząca prawa głosu

Z każdą akcją Emitenta związane jest prawo do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Statut Emitenta nie przewiduje ograniczeń w prawach głosu.

7.6. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności

Zgodnie z § 7 ust. 3 Statutu na zbycie akcji imiennych Spółki osobie niebędącej akcjonariuszem, (...) właściciel akcji musi uzyskać zgodę Rady Nadzorczej Spółki wyrażoną na piśmie. W związku z powyższym, z uwagi na art. 337 § 4 KSH należy uznać, że Statut Emitenta nie przewiduje postanowień ograniczających prawo do zbycia akcji imiennej.

Akcjonariusz spółki publicznej może przenosić akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Spółki (*record date*) a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia Spółki (art. 406⁴ k.s.h.). Akcje pracownicze zostały objęte umową *lock-up*, która wyłącza możliwość ich sprzedaży przez okres 6 miesięcy od daty ich dopuszczenia do obrotu.

Znaczący akcjonariusze Emitenta, spółka DSA Financial Group S.A., Nolmanier Ltd. oraz Pan Andrzej Dadełło w dniu 27 sierpnia 2010 r. zawarli z Emitentem umowy *lock-up* na wszystkie posiadane przez nich po zakończeniu Oferty Publicznej Akcje serii A. W ramach przedmiotowych umów DSA Financial Group S.A., Nolmanier Ltd. oraz Pan Andrzej Dadełło zobowiązali się, iż przez okres 12 miesięcy od daty dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym instrumentów finansowych Spółki nie obciążą, nie zastawią, nie zbędą ani w inny sposób nie przeniosą własności, jak również nie zobowiążą się do dokonania takich czynności, co do całości lub części objętych przedmiotowym zobowiązaniem akcji, w żaden sposób, na rzecz jakiegokolwiek osoby, chyba że przeniesienie własności tych akcji nastąpi pomiędzy tymi akcjonariuszami.

7.7. Zasady zmiany statutu

Zgodnie z art. 430 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru.

Uchwała dotycząca zmiany Statutu zapada większością trzech czwartych głosów, przy czym uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 Kodeksu Spółek Handlowych, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 Kodeksu Spółek Handlowych).

Statut Emitenta nie ustanawia surowszych warunków podjęcia uchwały w sprawie zmiany Statutu. Jeżeli zmiana Statutu nie jest związana z podwyższeniem kapitału zakładowego, po podjęciu przez Walne Zgromadzenie uchwały, Zarząd ma 3 miesiące na zgłoszenie do sądu rejestrowego zmiany Statutu (art. 430 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).

7.8. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Sposób zwołania i działania Walnego Zgromadzenia, jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania wynikają wprost z przepisów prawa. W Statucie Emitenta oraz w Regulaminie Walnego Zgromadzenia zastosowano standardowe rozwiązania, nie wprowadzając odmienności w stosunku do powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

Statut Spółki nie przewiduje możliwości uczestniczenia na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej ani możliwości wypowiedzania się na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Regulamin Walnego Zgromadzenia Spółki nie przewiduje możliwości wykonywania prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

7.9. Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych oraz ich komitetów

7.9.1 Zarząd

Zarząd Spółki składa się z od 1 do 3 członków. Wspólna kadencja Zarządu trwa 2 lata. Członków Zarządu wybiera i odwołuje Rada Nadzorcza. Członkom Zarządu przysługuje prawo ponownego powołania.

Zarząd reprezentuje Spółkę wobec władz i osób trzecich. Do odbioru wezwań i innych doręczeń jest uprawniony Prezes Zarządu, jeśli Zarząd jest jednoosobowy, a w przypadku Zarządu wieloosobowego - jeden członek Zarządu lub prokurent. Do składania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych Spółki oraz podpisywania umów w imieniu Spółki, w wypadku ustanowienia Zarządu jednoosobowego, uprawniony jest Prezes Zarządu samodzielnie lub dwóch prokurentów działających łącznie. W przypadku powołania Zarządu wieloosobowego wymagane jest łączne współdziałanie dwóch członków Zarządu lub członka Zarządu łącznie z prokurentem. W umowach i sporach pomiędzy Spółką a członkami Zarządu, Spółkę reprezentuje Przewodniczący Rady Nadzorczej.

Uchwały zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos prezesa zarządu. Organizację oraz tryb działania Zarządu określa Regulamin zarządu uchwalony przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

Na dzień 31.12.2010 r. skład Zarządu VOTUM S.A. przedstawiał się następująco:

Dariusz Czyż – Prezes Zarządu
Cecylia Tas – Członek Zarządu.

W okresie od zakończenia roku obrotowego do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w składzie Zarządu Emitenta nastąpiły następujące zmiany osobowe:

- Na mocy uchwały Rady Nadzorczej z dnia 28-01-2011 r. odwołano ze składu Zarządu Panią Cecylię Tas – Członka Zarządu i powołano dwóch nowych członków zarządu III kadencji – Panią Elżbietę Kupiec i Pana Bartłomieja Krupę.

Powyższe zmiany zostały wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego na mocy postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia – Fabrycznej z dnia 22.02.2011r., sygnatura akt: WR. VI NS – REJ. KRS/ 1749/11/675.

Zakres działania Zarządu VOTUM S.A. w 2010 r.

Działania Zarządu w 2010 roku skoncentrowane były na wprowadzeniu akcji Spółki do obrotu giełdowego, co zaowocowało debiutem w dniu 20-12-2010 r. na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Zarząd pracował także nad dalszym rozwojem Spółki oraz uatrakcyjnieniem oferty.

7.9.2 Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki składa się z od 5 do 7 członków. Członków Rady Nadzorczej wybiera i odwołuje Walne Zgromadzenie. Członkowie pierwszej Rady Nadzorczej powoływani są na jeden rok, członkowie następnych Rad Nadzorczych powoływani są na 3 lata. Kadencja Rady Nadzorczej jest wspólna. W przypadku ustąpienia członka Rady Nadzorczej w czasie trwania jej kadencji, skład Rady Nadzorczej może być uzupełniony do wymaganej liczby członków przez samą Radę Nadzorczą. Kadencja tak wybranego członka Rady Nadzorczej upływa z dniem poprzedzającym dzień obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia, na którym Walne Zgromadzenie powinno uzupełnić skład Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki tylko osobiście i w sposób kolegialny. Organizację oraz tryb działania Rady Nadzorczej określa Regulamin Rady Nadzorczej uchwalony przez Radę i zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni na piśmie lub za pośrednictwem poczty elektronicznej najpóźniej na 7 dni przed proponowanym terminem posiedzenia.

Do obowiązków Rady Nadzorczej należy:

- rozpatrywanie rocznych programów działalności Spółki oraz dokonywanie niezbędnych korekt;
- badanie bilansu oraz rachunku zysków i strat, zarówno co do zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym;
- udzielanie Zarządowi zezwolenia na zaciąganie przez Spółkę zobowiązań wekslowych oraz kredytów i pożyczek przekraczających 1.000.000 PLN (słownie: jeden milion złotych);
- badanie sprawozdań Zarządu, co do podziału zysku i pokryciu strat oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu dorocznego, pisemnego sprawozdania z wyników powyższego badania;
- wyбір biegłego rewidenta do badania sprawozdań finansowych Spółki;
- zawieszanie z ważnych powodów poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu w czynnościach, jak również delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności;
- powoływanie i odwoływanie członków Zarządu,
- zawieranie, dokonywanie zmian i rozwiązywanie umów o pracę lub innych umów dotyczących pełnienia funkcji członka zarządu z członkami Zarządu;
- ustalanie zasad zatrudnienia i wysokości wynagrodzenia członków Zarządu;
- udzielanie zezwolenia na zbycie akcji imiennych Spółki;
- wyrażanie zgody na wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego;
- wyrażanie zgody na tworzenie przez Spółkę innych spółek i przystępowanie do spółek;
- wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości oraz obciążanie nieruchomości ograniczonymi prawami rzeczowymi.

Na dzień 31.12.2010 r. skład Rady Nadzorczej VOTUM S.A. przedstawiał się następująco:

Andrzej Dadełło	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
Andrzej Łebek	– Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Jerzy Krawczyk	– Członek Rady Nadzorczej
Mirosław Greber	– Członek Rady Nadzorczej
Joanna Wilczyńska	– Członek Rady Nadzorczej.

W okresie od zakończenia roku obrotowego do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w składzie Rady Nadzorczej nie nastąpiły żadne zmiany.

Zakres działania Rady Nadzorczej VOTUM S.A. w 2010 r.

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych i postanowieniami Statutu Spółki, Rada Nadzorcza wykonywała stałą nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich jej przejawach oraz sprawowała faktyczną i finansową kontrolę działalności Spółki pod kątem celowości i racjonalności. W celu wywiązania się ze swoich zadań Rada Nadzorcza pozostawała w stałym kontakcie z Zarządem Spółki oraz odbywała posiedzenia. W ramach kontroli gospodarki finansowej Spółki w kręgu zainteresowania Rady Nadzorczej pozostawały w szczególności inwestycje planowane przez Spółkę, rozwój struktury organizacyjnej Spółki, plany finansowe Spółki, a przede wszystkim upublicznienie Spółki i jej debiut giełdowy. W zakresie określonych powyżej aspektów działalności Spółki Rada Nadzorcza służyła Zarządowi Spółki głosem doradczym, co było możliwe dzięki wykorzystaniu doświadczenia zawodowego poszczególnych członków Rady Nadzorczej. Doświadczenie członków Rady oraz bliska współpraca pomiędzy Radą Nadzorczą a Zarządem Spółki umożliwiły w 2010 r. sprawne i skuteczne przygotowanie wszelkich formalności związanych z wprowadzeniem akcji Spółki do publicznego obrotu papierami wartościowymi. Praca Rady Nadzorczej odbywała się sprawnie, przy współudziale wszystkich jej członków. W okresie od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r. odbyło się 6 posiedzeń, na których podjęto łącznie 18 uchwał.

7.9.3. Komitety Rady Nadzorczej

Na podstawie art. 86 ust. 3 ustawy o biegłych rewidentach, cała Rada Nadzorcza pełni funkcję komitetu audytu. Powierzenie Radzie Nadzorczej zadań komitetu audytu nastąpiło na mocy uchwały podjętej przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 20.08.2010 r.

Na dzień publikacji Sprawozdania w składzie Rady Nadzorczej, która pełni funkcje komitetu audytu, członkami spełniającymi jednocześnie wymóg niezależności oraz kwalifikacji i doświadczenia w zakresie finansów i rachunkowości, w ocenie Emitenta, są Panowie Jerzy Krawczyk i Mirosław Greber. Pomimo iż, wymóg dotyczący członka Rady Nadzorczej, określony art. 86 ust 4 ustawy o biegłych rewidentach, nie ma zastosowania do komitetu audytu w sytuacji powierzenia jego funkcji kolegialnie radzie nadzorczej, to Emitent ze względu na przekonywującą celowościową wykładnię tego przepisu, uznaje za uzasadnione stosowanie wymogu z art. 86 ust 4 również w sytuacji, o której mowa w art. 86 ust 3 ustawy o biegłych rewidentach. Wyżej wymieni członkowie Rady Nadzorczej w ocenie Emitenta spełniają jednocześnie wymogi ładu korporacyjnego w odniesieniu do kryterium niezależności (punkt III.6 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych an GPW).

7.10. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego Grupą Kapitałową

W okresie od 1 stycznia 2010 r. do dnia publikacji Sprawozdania nie nastąpiły żadne zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta ani jego Grupą Kapitałową.

7.11 Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Spółka nie zawarła umów określających świadczenia dla członków zarządzających Emitenta wypłacanych w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

7.12 Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów, które mogą w przyszłości powodować zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

7.13 Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Spółka nie posiada systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

VIII. INFORMACJE DODATKOWE

8.1. Kapitał akcyjny VOTUM S.A., udziały Spółki w Grupie Kapitałowej oraz udziały osób nadzorujących i zarządzających w spółkach zależnych bądź stowarzyszonych

Na dzień publikacji Sprawozdania kapitał zakładowy Spółki wynosił 1.200.000 PLN i dzielił się na 12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, w tym:

- 10.000.000 akcji serii A
- 2.000.000 akcji serii B

Na dzień publikacji Sprawozdania udziały Spółki w podmiotach zależnych przedstawiały się następująco:

- 1.560.000 akcji VOTUM-RehaPlus S.A. z siedzibą w Krakowie o wartości nominalnej 1.560.000 PLN, co stanowi 78% kapitału zakładowego,
- 60 akcji VOTUM Centrum Odškodnienia a.s. z siedzibą w Bratysławie o wartości nominalnej 6.000.000 SKK, co stanowi 100 % kapitału zakładowego,
- 20 akcji VOTUM Centrum Odškodnění a.s. z siedzibą w Brnie o wartości nominalnej 2.000.000 CZK, co stanowi 100 % kapitału zakładowego,
- 99% udziału w zyskach i stratach Kancelarii Adwokatów i radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k. z siedzibą we Wrocławiu

Na dzień 01.01.2010 Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Andrzej Łebek był komplementariuszem Kancelarii Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy Spółka Komandytowa we Wrocławiu – posiadał 1% udział w zyskach i stratach oraz posiadał 10% udziałów w Redeem sp. z o.o. r. Na mocy umowy z dnia 12.2010 r. A. Łebek sprzedał udziały w Redeem sp. z o.o. na rzecz DSA Financial Group S.A.

Pozostałe osoby pełniące u Emitenta funkcje nadzorcze oraz zarządzające nie posiadały na dzień 01.01.2010 r. ani nie posiadają w chwili obecnej udziałów w spółkach zależnych Emitenta.

8.2. Informacja o podmiotach powiązanych – istotne transakcje na warunkach innych niż rynkowe

W okresie sprawozdawczym spółki Grupy nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi, na warunkach innych niż rynkowe.

8.3. Informacja o istotnych postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej i innych ryzykach jednostki dominującej lub jednostek od niej zależnych

Spółka ani żaden z podmiotów zależnych nie prowadzi żadnych sporów ani procesów istotnych dla sytuacji finansowej lub rentowności. Nie występują żadne postępowania przed organami rządowymi, postępowania sądowe lub arbitrażowe, za okres obejmujący co najmniej ostatnie 12 miesięcy, które to postępowania mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta.

Emitentowi nie są znane żadne przesłanki pozwalające przypuszczenia pozwalające stwierdzić, aby w przyszłości mogły zostać wszczęte jakiekolwiek postępowania sądowe, administracyjne lub arbitrażowe z udziałem Emitenta.

8.4 Umowy zawarte z osobami zarządzającymi o zakazie konkurencji i rozwiązaniu umowy wskutek odwołania z zajmowanego stanowiska

Spółka nie zawarła z osobami zarządzającymi umów o zakazie konkurencji i rozwiązaniu umowy wskutek odwołania z zajmowanego stanowiska.

8.5. Wynagrodzenia organów zarządzających i nadzorujących Grupy Kapitałowej

Niniejsze wynagrodzenia zostały opisane w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej.

8.6. Liczba akcji VOTUM S.A. i pozostałych podmiotów Grupy VOTUM, będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Osoby nadzorujące i zarządzające	Stan posiadanych akcji na dzień 1.01.2010	Zwiększenie	Zmniejszenie	Stan posiadanych akcji VOTUM na dzień publikacji sprawozdania
ZARZĄD				
Dariusz Czyż	0	0	0	0
Cecylia Tas	0	3 182	0	3 182
Elżbieta Kupiec	0	774	0	774
Bartłomiej Krupa	0	19 676	0	19 676
RADA NADZORCZA				
Andrzej Dadełło	1 500 000	0	400 000	1 100 000
Andrzej Łebek	0	0	0	0
Jerzy Krawczyk	0	0	0	0
Mirosław Greber	0	0	0	0
Joanna Wilczyńska	0	874	0	874

8.7. Informacja o umowie z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 16.08.2010 r. Spółka zawarła z PKF AUDYT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę, której przedmiotem jest:

- przegląd jednostkowego sprawozdania finansowego według stanu na dzień 30 czerwca 2010 r. sporządzonego zgodnie z PSR,
- badanie jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonego według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. sporządzonego zgodnie z PSR,
- przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej według stanu na dzień 30 czerwca 2010 r. sporządzonego zgodnie z MSSF,
- badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. sporządzonego zgodnie z MSSF.

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania finansowego:

Za wykonanie prac wynikających z niniejszej umowy strony wspólnie ustalają wynagrodzenie w wysokości:

- 10.000 PLN. (słownie: dziesięć tysięcy złotych) + VAT w przypadku przeglądu sprawozdania jednostkowego,
- 10.000 PLN. (słownie: dziesięć tysięcy złotych) + VAT w przypadku przeglądu sprawozdania skonsolidowanego,
- 14.000 PLN. (słownie: czternaście tysięcy złotych) + VAT w przypadku badania sprawozdania jednostkowego,
- 12.000 PLN (słownie: dwanaście tysięcy złotych) + VAT w przypadku badania sprawozdania skonsolidowanego

W przypadku odstąpienia od realizacji przeglądu sprawozdań półrocznych strony wspólnie ustalają wynagrodzenie w wysokości:

- 17.000 PLN (słownie: siedemnaście tysięcy złotych) + 22% podatku VAT w przypadku badania sprawozdania jednostkowego ,
- 15.000 złotych (słownie: piętnaście tysięcy złotych) + 22% podatku VAT w przypadku badania sprawozdania skonsolidowanego

8.8. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej

Przeciętne zatrudnienie

Wyszczególnienie	01.01 -31.12.2010	01.01 -31.12.2009
Zarząd	8	7
Administracja	63	-
Dział sprzedaży	6	-
Pion produkcji	110	155
Pozostali	1	-
RAZEM	188	162

Za pion produkcji zarząd określa pracowników umysłowych bezpośrednio związanych z wykonywanymi / świadczonymi usługami

Rotacja zatrudnienia

	01.01 -31.12.2010	01.01 -31.12.2009
Liczba pracowników przyjętych	48	45
Liczba pracowników zwolnionych	26	31
RAZEM	22	14

Wrocław, dnia 22 kwietnia 2011 r.

Podpisy Członków Zarządu:

.....
Dariusz Czyż – Prezes Zarządu

.....
Elżbieta Kupiec – Członek Zarządu

.....
Bartłomiej Krupa – Członek Zarządu

Spis treści

I. Zasady sporządzania Roczne Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej VOTUM	2
II. Organizacja Grupy Kapitałowej	3
2.1. Stan Grupy Kapitałowej VOTUM na dzień 1 stycznia 2010 oraz zmiany w powiązaniach organizacyjnych, w tym zmiany, jakie nastąpiły po dnia 31 grudnia 2010 r.	3
2.2. Zmiany w kapitałach zakładowych spółek Grupy VOTUM – podwyższenia kapitałów zakładowych	5
III. Sytuacja operacyjna	7
3.1. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach Grupy VOTUM	7
3.2. Istotne czynniki ryzyka	8
3.3. Najważniejsze zdarzenia w okresie od 1 stycznia 2010 roku do dnia sporządzenia niniejszego raportu	11
3.4. Informacja o znaczących umowach	12
IV. Sytuacja finansowa	13
4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych oraz ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na osiągnięty wynik finansowy	13
4.2. Struktura zadłużenia i zarządzanie zasobami finansowymi.....	20
4.3. Umowy kredytowe i pożyczki, poręczenia i gwarancje, zobowiązania warunkowe	20
4.4. Emisja papierów wartościowych	20
4.5. Instrumenty finansowe	21
4.6. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	21
4.7. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	21
4.8. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik	21
4.9. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	21
4.10. Prognozy finansowe na rok 2011	22
V. Przewidywany rozwój VOTUM S.A.	23
5.1. Rozwój Grupy Kapitałowej VOTUM	23
5.2. Perspektywy rozwoju rynku	23
VI. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	25
VII. Ład korporacyjny	26
7.1. Zbiór zasad Ładu Korporacyjnego, któremu podlegało VOTUM S.A.	26
7.2. Opis podstawowych cech systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych	26
7.3. Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji	26

7.4. Akcjonariusze posiadający specjalne uprawnienia kontrolne	26
7.5. Ograniczenia dotyczące prawa głosu	26
7.6. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności	26
7.7. Zasady zmiany statutu	27
7.8. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania	27
7.9. Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych oraz ich komitetów	27
7.10. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego Grupą Kapitałową	29
7.11. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie	29
7.12. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	30
7.13. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	30
VIII. Informacje dodatkowe	31
8.1. Kapitał akcyjny VOTUM S.A., udziały Spółki w grupie kapitałowej oraz udziały osób nadzorujących i zarządzających w spółkach zależnych bądź stowarzyszonych	31
8.2. Informacja o podmiotach powiązanych – istotne transakcje na warunkach innych niż rynkowe	31
8.3. Informacja o istotnych postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej i innych ryzykach jednostki dominującej lub jednostek od niej zależnych	31
8.4. Umowy zawarte z osobami zarządzającymi o zakazie konkurencji i rozwiązaniu umowy wskutek odwołania z zajmowanego stanowiska	31
8.5. Wynagrodzenia organów zarządzających i nadzorujących Grupy Kapitałowej	32
8.6. Liczba akcji VOTUM S.A. i pozostałych podmiotów Grupy VOTUM, będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	32
8.7. Informacja o umowie z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	32
8.8. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej	33