

**Alterco S.A.
Al. Jana Pawła II 15
00-828 Warszawa**

**Opinia i raport
niezależnego biegłego rewidenta
z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku**

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
dla Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej
Spółki Alterco S.A.

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Spółki Alterco S.A. z siedzibą w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 15, na które składa się:

- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujący zysk netto w wysokości **727 tys. zł**;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **242 587 tys. zł**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **136 466 tys. zł**;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **8 610 tys. zł**;
- informacja dodatkowa.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd i członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości tego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości;
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki Alterco S.A. na dzień 31 grudnia 2010 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku;
- zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami Statutu Spółki.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do sprawozdania finansowego zwracamy uwagę, że prezentowane sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem jednostkowym i nie może stanowić jedynej podstawy oceny sytuacji finansowej i majątkowej Spółki, która jest podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej Alterco. Oprócz sprawozdania jednostkowego Spółka sporządza również skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej, w której jest jednostką dominującą.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 roku nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, dnia 20 kwietnia 2011 roku

BDO Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie: **Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:**

Krzysztof Maksymik
Biegły Rewident
nr ewid. 11380

dr André Helin
Prezes Zarządu
Biegły Rewident nr ewid. 90004

**Alterco S.A.
Al. Jana Pawła II 15
00-828 Warszawa**

**Raport
z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy
od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku**

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	3
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	7
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	11

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Spółkę

1.1. Nazwa i forma prawna

Spółka działa pod firmą Alterco Spółka Akcyjna. Spółka używa skróconej nazwy Alterco S.A.

1.2. Siedziba Spółki

00-828 Warszawa, Al. Jana Pawła II 15.

1.3. Przedmiot działalności

Zgodnie z wpisem do rejestru i statutem Spółki przedmiot działalności Spółki obejmuje 15 pozycji.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest pełnienie roli spółki holdingowej w Grupie Kapitałowej.

1.4. Podstawa działalności

Alterco S.A. działa na podstawie:

- Statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego w dniu 13 grudnia 1991 roku (Rep. A Nr 11666/91) wraz z późniejszymi zmianami;
- Kodeksu spółek handlowych.

1.5. Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 31 grudnia 2002 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Rzeszowie - XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000145478.

1.6. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP 8150002909

REGON 690026663

1.7. Kapitał podstawowy i własny Spółki

Kapitał zakładowy na 31 grudnia 2010 roku wynosił 4 333 tys. zł i dzielił się na 1 798 070 akcji o wartości nominalnej 2,41 zł każda, następujących serii:

- seria A 1 283 070 akcji,
- seria B 500 000 akcji,
- seria C 15 000 akcji.

Wszystkie akcje są nieuprzywilejowane.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku akcjonariat Spółki, zgodnie z informacją Zarządu, przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu
STONESHORE CONSULTANTS LIMITED	968 301	53,86
IDEA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	196 580	10,93
Pozostali	633 189	35,21
RAZEM	1 798 070	100%

Na kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku składały się ponadto:

- kapitał zapasowy 67 533 tys. zł,
- pozostałe kapitały rezerwowe 135 739 tys. zł,
- wynik netto roku bieżącego 727 tys. zł.

Łącznie kapitał własny na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosił 208 333 tys. zł.

W dniu 29 czerwca 2010 roku na mocy uchwały nr 6/2010 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjęto decyzję w sprawie podziału wyniku za 2009 rok. Zysk Spółki w kwocie 973 tys. zł przeznaczono w całości na kapitał zapasowy.

W dniu 29 czerwca 2010 roku na mocy uchwały nr 31/2010 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjęto decyzję w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii D w trybie subskrypcji prywatnej oraz dematerializacji i wprowadzenia akcji serii D do obrotu na rynku regulowanym, z terminem zawarcia umów objęcia akcji do dnia 28 grudnia 2010 roku.

W dniu 21 września 2010 roku na mocy uchwały nr 5/2010 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy uchylono uchwałę nr 31/2010 z dnia 29 czerwca 2010 roku oraz podjęto uchwałę nr 6/2010, na mocy której podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii D w trybie subskrypcji prywatnej z wyłączeniem prawa poboru, dopuszczeniu i wprowadzeniu akcji serii D do obrotu na rynku regulowanym oraz dematerializacji akcji.

Na mocy powyższej uchwały wyemitowano 2 801 050 akcji. Akcje zostały objęte po cenie emisyjnej 50 zł za jedną akcję. Wartość emisji (140 053 tys. zł) po pomniejszeniu o koszty z nią związane została wykazana w pozycji „Pozostałe kapitały rezerwowe”. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane po dniu bilansowym.

1.8. Zarząd Spółki

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w skład Zarządu wchodziły następujące osoby:

- Zbigniew Zuzelski - Prezes Zarządu,
- Marek Bogdan Tarchalski - Członek Zarządu.

W badanym okresie i do dnia zakończenia badania wystąpiła następująca zmiana w Zarządzie Spółki:

- na mocy uchwały nr 14/2010 z dnia 21 czerwca 2010 roku rozszerzono skład Zarządu Spółki do dwóch osób, a na stanowisko Członka Zarządu powołano Marka Bogdana Tarchalskiego.

Powyższa zmiana została zgłoszona i zarejestrowana we właściwym rejestrze sądowym.

1.9. Informacja o jednostkach powiązanych

Spółka jest jednostką dominującą i sporządza sprawozdanie skonsolidowane.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w skład Grupy Kapitałowej Alterco wchodziły następujące podmioty:

- | | | |
|----------------------|---|------------------------------------|
| - Alterco S.A. | - | jednostka dominująca, |
| - SPV 1 Sp. z o.o. | - | jednostka zależna od Alterco S.A., |
| - TMB S.A. | - | jednostka zależna od Alterco S.A., |
| - Grandecassius Ltd. | - | jednostka zależna od Alterco S.A., |
| - EMIR 7 Sp. z o.o. | - | jednostka zależna od Alterco S.A., |
| - EMIR 4 Sp. z o.o. | - | jednostka zależna od Alterco S.A.. |

Spółka SPV 1 Sp. z o.o. jest jednostką dominującą niższego szczebla, która na dzień 31 grudnia 2010 roku posiadała od 50% do 100% udziałów w 6 spółkach celowych.

Spółka Grandecassius Ltd jest jednostką dominującą niższego szczebla. Na dzień 31 grudnia 2010 roku spółka ta posiadała 100 % udziałów w spółce Emir 5 Sp. z o.o.

Spółki SPV 1 Sp. z o.o. i Grandecassius Ltd. nie sporządzają odrębnych skonsolidowanych sprawozdań finansowych, a ich dane podlegają konsolidacji na poziomie Grupy Alterco.

Spółka TMB S.A. jest jednostką dominującą niższego szczebla, która na dzień 31 grudnia 2010 roku posiadała 100 % udziałów w 4 spółkach celowych realizujących inwestycje w ramach działalności deweloperskiej. Spółka sporządza odrębne skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe Spółki Alterco S.A. sporządzone za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku, obejmujące:

- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujący zysk netto w wysokości 727 tys. zł;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 242 587 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 136 466 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych, za rok obrotowy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2010 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 8 610 tys. zł;
- informację dodatkową.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego Spółki Alterco S.A. za 2010 rok zostało przeprowadzone przez BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów pod nr 3355.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza badanej Spółki na podstawie uchwały 29/2010 z dnia 16 grudnia 2010 roku.

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie umowy o badanie z dnia 14 marca 2011 roku, przez kluczowego biegłego rewidenta Krzysztofa Maksymika (nr ewidencyjny 11380). Badanie przeprowadzono w siedzibie Spółki od dnia 16 marca 2011 roku, z przerwami, do daty wydania opinii. Było ono poprzedzone przeglądem skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 roku.

Oświadczamy, że BDO Sp. z o.o., jej zarząd oraz kluczowy biegły rewident wraz z zespołem badającym opisane sprawozdanie finansowe spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 56 ust. 3 i 4 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm.).

Zarząd Spółki w czasie badania udostępnił biegłemu rewidentowi żądane dane i udzielił informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia.

Biegły rewident nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2009 roku, które zostało zbadane przez BDO Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń, z następującym objaśnieniem:

„Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego zwracamy uwagę, że prezentowane sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem jednostkowym i nie może stanowić jedynej podstawy oceny sytuacji finansowej i majątkowej Spółki, która jest podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej ALTERCO. Oprócz sprawozdania jednostkowego Spółka sporządza również skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej, dla której jest jednostką dominującą.”

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2009 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 5/2010 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 czerwca 2010 roku.

Uchwałą nr 6/2010 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło przeznaczyć zysk netto Spółki za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2009 roku w kwocie 973 tys. zł w całości na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe za 2009 rok złożono do publikacji w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 22 października 2010 roku i do ogłoszenia w „Monitorze Polskim B” w dniu 20 kwietnia 2011 roku.

II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z bilansu, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe, w porównaniu do analogicznych wielkości za lata ubiegłe.

1. Podstawowe wartości z bilansu

	31.12.2010	% sumy bilansowej	31.12.2009	% sumy bilansowej	31.12.2008*	% sumy bilansowej
AKTYWA						
Aktywa trwałe						
Wartości niematerialne i prawne	–	–	31	0,0	–	–
Inwestycje długoterminowe	126 269	52,1	71 535	99,4	73 690	99,5
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 919	1,2	359	0,5	359	0,5
	129 188	53,3	71 925	99,9	74 049	100,0
Aktywa obrotowe						
Należności krótkoterminowe	94 839	39,1	6	0,1	–	–
Inwestycje krótkoterminowe	17 825	7,3	–	–	–	–
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	735	0,3	–	–	–	–
	113 399	46,7	6	0,1	–	–
SUMA AKTYWÓW	242 587	100,0	71 931	100,0	74 049	100,0

	31.12.2010	% sumy bilansowej	31.12.2009	% sumy bilansowej	31.12.2008*	% sumy bilansowej
PASYWA						
Kapitał własny	208 333	85,9	71 867	99,9	70 894	95,8
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	34 254	14,1	64	0,1	3 155	4,2
Rezerwy na zobowiązania	175	0,1	–	–	3 155	4,2
Zobowiązania krótkoterminowe	33 542	13,8	22	0,0	–	–
Rozliczenia międzyokresowe	537	0,2	42	0,1	–	–
SUMA PASYWÓW	242 587	100,0	71 931	100,0	74 049	100,0

*) W dniu 31 grudnia 2008 roku Spółka wniosła aportem całe swoje przedsiębiorstwo do spółki zależnej, w zamian za udziały w tej spółce.

2. Podstawowe wartości z rachunku zysków i strat

Wyszczególnienie	(w tys. zł)					
	2010	% przychodów ze sprzedaży	2009	% przychodów ze sprzedaży	2008*	% przychodów ze sprzedaży
Przychody ze sprzedaży	13 387	100,0	171	100,0	169 954	100,0
Koszty działalności operacyjnej	14 066	105,1	193	112,9	166 598	98,0
Wynik ze sprzedaży	(679)	(5,1)	(22)	(12,9)	3 356	2,0
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	(49)	(0,4)	–	–	3 038	1,8
Wynik na działalności finansowej	(930)	(6,9)	(2 160)	(1 263,1)	(9 778)	(5,8)
Wynik finansowy brutto	(1 658)	(12,4)	(2 182)	(1 276,0)	(3 384)	(2,0)
Podatek dochodowy	(2 385)	(17,8)	(3 155)	(1 845,0)	(1 348)	(0,8)
Wynik finansowy netto	<u>727</u>	5,4	<u>973</u>	569,0	<u>(2 036)</u>	(1,2)

*) W dniu 31 grudnia 2008 roku Spółka wniosła aportem całe swoje przedsiębiorstwo do spółki zależnej, w zamian za udziały w tej spółce. W 2008 roku Spółka prowadziła działalność związaną z produkcją śrub, złączy oraz innych wyrobów metalowych.

3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	2010	2009	2008*
Wskaźniki rentowności:			
Rentowność majątku			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	0,3%	1,4%	-2,7%
Rentowność kapitału własnego			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny}}$	0,3%	1,4%	-2,9%
Rentowność sprzedaży netto			
$\frac{\text{wynik finansowy netto roku bieżącego}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	5,4%	569,0%	-1,2%
Rentowność sprzedaży brutto			
$\frac{\text{wynik ze sprzedaży brutto}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	17,1%	100,0%	13,9%
Wskaźniki płynności:			
Wskaźnik płynności I			
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	3,38	0,27	0,00
Wskaźnik płynności III			
$\frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,53	0,00	0,00
Wskaźniki zadłużenia:			
Wskaźnik zadłużenia			
$\frac{\text{suma zobowiązań}}{\text{suma bilansowa}}$	14,1%	0,1%	4,3%
Efektywność akcji:			
Wartość księgowa na jedną akcję w zł			
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji na koniec okresu}}$	116	40	39
Zysk na jedną akcję w zł			
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{liczba akcji}}$	0,4	0,54	-1,13

*) W dniu 31 grudnia 2008 roku Spółka wniosła aportem całe swoje przedsiębiorstwo do spółki zależnej, w zamian za udziały w tej spółce. W 2008 roku Spółka prowadziła działalność związaną z produkcją śrub, złączy oraz innych wyrobów metalowych.

4. Komentarz

Analizując sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy Spółki na przestrzeni lat 2008-2010 należy wziąć pod uwagę zmiany w profilu działalności, które sprawiają, że żaden z trzech analizowanych okresów nie jest w pełni porównywalny z pozostałymi. W roku 2008 Spółka (wtedy pod firmą Fabryka Śrub w Łańcucie „Śrubex”) zajmowała się działalnością *stricte* produkcyjną, wydzielając ją następnie do spółki celowej i przejmując rolę spółki holdingowej. Ten stan rzeczy utrzymywał się przez cały rok 2009, pod koniec którego nastąpiły zmiany właścicielskie w Spółce, a spółka produkcyjna została sprzedana. W wyniku tych zmian Spółka przejęła rolę jednostki holdingowej, działającej na rynku nieruchomości, w tym również poprzez nabywanie i odsprzedaż projektów o różnym stopniu zaawansowania. Dalsza analiza danych finansowych Spółki dotyczy aktualnego przedmiotu jej działalności.

W trakcie roku 2010 Spółka przeprowadziła prywatną emisję akcji, zarejestrowaną po dniu bilansowym, pozyskując netto kapitał w wysokości ponad 135,5 mln zł. Środki te wykorzystano głównie na nabycie udziałów w spółkach celowych - głównie przekazując ich dotychczasowym właścicielom zaliczki na nabycie udziałów (ujęte wśród należności krótkoterminowych w kwocie 94,5 mln zł) i udzielając pożyczek jednostkom powiązanym. Ponadto, Spółka finansowała w roku 2010 swoją działalność ze źródeł zewnętrznych - emisji obligacji i zaciągniętej pożyczki.

W efekcie w strukturze aktywów Spółki dominują inwestycje długoterminowe, obejmujące udziały w jednostkach zależnych (87,1 mln zł), udzielone pożyczki (26,1 mln zł) i certyfikaty funduszu inwestycyjnego (13,1 mln zł), stanowiące 52% sumy bilansowej. Wśród aktywów obrotowych, poza wspomnianymi powyżej należnościami, istotny udział mają aktywa finansowe, w tym udzielone pożyczki (9,2 mln zł) i środki pieniężne (8,6 mln zł). Kapitał własny Spółki finansuje jej majątek w ponad 85%. Wśród zobowiązań, poza wspomnianymi obligacjami (10,4 mln zł) i pożyczką (5,4 mln zł), największą wartość mają bieżące zobowiązania handlowe (3,7 mln zł), zobowiązania wekslowe (8,1 mln zł) oraz zobowiązania z tytułu nabycia spółek celowych (5,6 mln zł).

W trakcie roku obrotowego Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 13,4 mln zł, pochodzące głównie ze sprzedaży spółek celowych. Wynik brutto na sprzedaży, uwzględniający efekty aktualizacji wartości spółek celowych, wyniósł 2,3 mln zł. Koszty bieżącej działalności Spółki obciążyły wynik kwotą ok. 3 mln zł, a koszty jej finansowania netto - kwotą ok. 1 mln zł. W efekcie strata brutto Spółki wyniosła 1,7 mln zł, a wynik netto, po uwzględnieniu efektu podatku odroczonego, wyniósł 727 tys. zł.

Dodatni wynik finansowy Spółki spowodował, że wskaźniki rentowności przyjęły pozytywne wartości. Płynność Spółki, mierzona wskaźnikiem płynności I stopnia, wyniosła 3,38, co należy interpretować jako wartość powszechnie uznawaną za bezpieczną. Z kolei najbardziej płynne aktywa Spółki (udzielone pożyczki krótkoterminowe i środki pieniężne) pokrywają zobowiązania krótkoterminowe w ok. 53%.

Ze względu na przedmiot działalności Spółki odstąpiono od analizy rotacji należności i zobowiązań.

W trakcie badania sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy niczego, co wskazywałoby na to, że w wyniku zaprzestania lub istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności, Spółka nie będzie jej w stanie kontynuować, co najmniej w następnym okresie sprawozdawczym.

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości, określoną w art. 10 ustawy o rachunkowości. Zastosowane metody wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z przepisami ustawy o rachunkowości.

Księgi rachunkowe są prowadzone w siedzibie Spółki. Ewidencja księgowa jest prowadzona komputerowo przy użyciu oprogramowania RAKS SQL Finanse i Księgowość wersja 2010 (0.2.860), składającego się między innymi z modułów: Finanse i Księgowość, Kadry i Płace, Sprzedaż.

Podczas badania nie stwierdziliśmy nieprawidłowości w księgach rachunkowych mogących mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe. Dotyczy to dokumentacji zasad (polityki) rachunkowości, rzetelności, kompletności i przejrzystości udokumentowania operacji gospodarczych oraz ich poprawnego zakwalifikowania do ujęcia w księgach rachunkowych, jak również prawidłowości otwarcia ksiąg oraz kompletności i poprawności dokonanych zapisów i ich powiązania z dokumentami oraz sprawozdaniem finansowym.

Przyjęte procedury zasadniczo zapewniają w istotnych aspektach ochronę danych i komputerowego systemu przetwarzania danych. Ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych zasadniczo spełnia wymogi określone w art. 71 ustawy o rachunkowości.

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki na dzień 1 stycznia 2010 roku było sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 roku.

Inwentaryzację aktywów i pasywów, przeprowadzoną w zakresie, terminach i z częstotliwością przewidzianą w ustawie o rachunkowości można uznać za poprawną, a stwierdzone różnice rozliczono w księgach rachunkowych badanego roku.

Badanie systemu kontroli wewnętrznej było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym. Nie miało ono na celu ujawnienia wszystkich ewentualnych nieprawidłowości tego systemu.

2. Informacje o wybranych, istotnych pozycjach sprawozdania finansowego

2.1. Zobowiązania z tytułu obligacji	10 421
Udział procentowy w sumie bilansowej	4,3%

W dniu 23 lutego 2010 roku Zarząd podjął uchwałę o emisji obligacji zwykłych na okaziciela, oprocentowanych 15% w skali roku, o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda, wymagalnych w dniu 31 grudnia 2010 roku. W dniu 25 lutego 2010 roku przydzielone zostały obligacje o łącznej wartości nominalnej 10 000 tys. zł. Zobowiązania z tytułu obligacji na dzień bilansowy stanowiły 31,0% zobowiązań krótkoterminowych Spółki. W dniu 30 grudnia 2010 roku Zarząd podjął uchwałę o przeniesieniu terminu wykupu obligacji na 30 czerwca 2011 roku. Wszyscy obligatariusze wyrazili zgodę na tę zmianę.

2.2. Aktywa finansowe	48 430
Udział procentowy w sumie bilansowej	20,0%

Na dzień bilansowy w skład aktywów finansowych Spółki wchodziły pożyczki udzielone jednostkom zależnym oraz certyfikaty Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych Harenda 2 o wartości odpowiednio 35 299 tys. zł oraz 13 131 tys. zł. Pożyczki zostały udzielone jednostkom zależnym przy oprocentowaniu 13%-16% w skali roku. Pożyczki długoterminowe stanowiły 73,9% ogółu udzielonych pożyczek. Wartość certyfikatów na dzień ich objęcia wynosiła 13 425 tys. zł.

3. Informacja dodatkowa

Zgodnie z ustawą o rachunkowości Spółka sporządziła informację dodatkową, obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Informacje zawarte we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego i informacje dodatkowe zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny.

Dane liczbowe w tych informacjach wynikają z ewidencji księgowej i są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

4. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Dane wykazane w zestawieniu zmian w kapitale własnym zostały prawidłowo powiązane z bilansem oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują zmiany w kapitałach Spółki.

5. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony przez Spółkę z uwzględnieniem przepisów art. 48b Ustawy o rachunkowości, metodą pośrednią i wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz zapisami w księgach rachunkowych.

6. Sprawozdanie z działalności Spółki

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259 z późn. zm.) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Zarząd sporządził sprawozdanie z działalności Spółki.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

7. Oświadczenie kierownictwa jednostki

Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o wszystkich istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym.

Warszawa, dnia 20 kwietnia 2011 roku

**BDO Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa**

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie: **Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:**

Krzysztof Maksymik
Biegły Rewident
nr ewid. 11380

dr André Helin
Prezes Zarządu
Biegły Rewident nr ewid. 90004