



**PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM**



Spis treści

1. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM.....	5
2. ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ	6
2.1. Stan Grupy Kapitałowej VOTUM na dzień 1 stycznia 2011 oraz zmiany w powiązaniach organizacyjnych, w tym zmiany, jakie nastąpiły po dniu 30 czerwca 2011 r.....	6
2.2. Zmiany w kapitałach zakładowych spółek Grupy VOTUM – podwyższenia kapitałów zakładowych.....	7
2.2.1 Kapitał zakładowy VOTUM S.A.	7
2.2.2 Kapitały zakładowe w spółkach Grupy VOTUM	8
3. SYTUACJA OPERACYJNA	9
3.1. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach Grupy VOTUM.....	9
3.1.1 Usługi związane z procesem uzyskiwania świadczeń z tytułu szkód osobowych powstałych w wypadkach komunikacyjnych	9
3.1.2 Usługi prawnicze.....	9
3.1.3 Usługi rehabilitacyjne	9
3.2. Rynek	10
3.2.1 Liczba wypadków w I półroczu 2011.....	10
3.2.2 Skargi do Rzecznika Ubezpieczonych w I półroczu 2011.....	10
3.2.3 Zmiana linii orzeczniczej Sądu Najwyższego w sprawie wypłat ubezpieczycieli środków karnych nałożonych wyrokiem w sprawie karnej na rzecz sprawcy wypadku.....	10
3.3. Grupa Kapitałowa VOTUM	10
3.3.1 Rekordowa liczba spraw klientów przyjęta do prowadzenia	10
3.3.2 Wdrożenie Programu VIP.....	11
3.4. Zmiany legislacyjne	11
3.4.1 Projekt zmian w Kodeksie Postępowania Karnego dotyczący szybszych wypłat dla poszkodowanych	11
3.4.2 Zmiana przepisów ustawy prawo o ruchu drogowym	11
3.4.3 Wypracowanie linii orzeczniczej Sądu Najwyższego w zakresie roszczeń członków rodziny osoby zmarłej.....	11
3.4.4 Prace Rady Rozwoju Rynku Finansowego	11
3.4.5 Zmiana stawek podatku VAT	12
3.5. Istotne czynniki ryzyka.....	12
3.5.1 Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta	12
3.5.2 Ryzyko zmian tendencji rynkowych	12
3.5.3 Ryzyko związane z obniżeniem wartości marży Emitenta.....	12
3.5.4 Ryzyko związane z działaniami nieuczciwej konkurencji.....	13
3.5.5 Ryzyko związane z narastającą konkurencją	13
3.5.6 Ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w którym działają podmioty grupy VOTUM	13
3.5.7. Ryzyko kursu walutowego	14
3.6. Najważniejsze zdarzenia w okresie od 1 stycznia 2011 roku do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania	14
3.6.1 Rejestracja przez KDPW i wprowadzenie do obrotu akcji VOTUM S.A.	14
3.6.2 Nabycie jednostek uczestnictwa w Quercus TFI i późniejsze transakcje	14
3.6.3 Ujawnienie znaczącego akcjonariusza – Quercus	15
3.6.4 Zmiany w Zarządzie VOTUM S.A.	15
3.6.5 Zwyczajne Walne Zgromadzenie VOTUM S.A.	15

3.6.6 Koniec obowiązywania umów lock-up, którymi objęte były akcje Transzy Pracowniczej.....	15
3.6.7 Nabycie przez VOTUM-RehaPlus S.A. przedsiębiorstwa	15
3.6.8 Podjęcie uchwały o podwyższeniu kapitału w VOTUM-RehaPlus i subskrypcja prywatna	15
3.6.9 Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. (Czechy)	15
3.6.10 Podpisanie Umowy z Animatorem Akcji oraz przystąpienie przez Spółkę do Programu Wspierania Płynności ..	15
3.7. Informacja o znaczących umowach	15
3.7.1. Umowy zawarte przez VOTUM S.A.	15
3.7.2. Umowy zawarte przez Kancelarię Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.	16
3.7.3. Umowy zawarte przez VOTUM-RehaPlus S.A.	16
3.7.4. Umowy zawarte przez VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. z siedzibą w Bratysławie (Słowacja).....	16
3.7.5. VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie (Czechy)	16
4. SYTUACJA FINANSOWA	17
4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych oraz ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na osiągnięty wynik finansowy.....	17
4.1.1 Przychody.....	17
4.1.2 Wynik operacyjny	17
4.1.3 Wyniki spółek Grupy VOTUM	17
4.1.4 Segmenty operacyjne	17
4.1.5 Przychody i koszty finansowe	18
4.1.6 Wynik netto Grupy.....	18
4.1.7. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności grupy kapitałowej emitenta.....	20
4.1.8. Opis struktury głównych lokat Kapitałowych lub głównych inwestycji Kapitałowych dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym	21
4.1.9. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym	21
4.2. Struktura zadłużenia i zarządzanie zasobami finansowymi	21
4.3. Umowy kredytowe i pożyczki, poręczenia i gwarancje, zobowiązania warunkowe	22
4.3.1. Umowy kredytowe.....	22
4.3.2. Pożyczki.....	22
4.3.3 Poręczenia i gwarancje	22
4.3.4 Zobowiązania warunkowe	22
4.4. Emisja papierów wartościowych	22
4.5. Instrumenty finansowe.....	23
4.6. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	23
4.7. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	23
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.....	23
4.9. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.....	23
4.10. Prognozy finansowe na rok 2011.....	23
5. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM.....	25
5.1. Rozwój Grupy Kapitałowej VOTUM	25
5.1.1. Rozbudowa i rozszerzenie zakresu oferowanych usług przez NZOZ Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A.	25
5.1.2. Rozwój VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z/s w Brnie	26

5.1.3. Dalsze rozwijanie programu VIP	26
5.2. Perspektywy rozwoju rynku	26
6. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	27
7. ŁAD KORPORACYJNY.....	28
7.1. Zbiór zasad Ładu Korporacyjnego, któremu podlegało VOTUM w okresie od dnia 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania	28
7.2. Opis podstawowych cech systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych	28
7.3. Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji	28
7.4. Akcjonariusze posiadający specjalne uprawnienia kontrolne	28
7.5. Ograniczenia dotycząca prawa głosu.....	28
7.6. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności.....	28
7.7. Zasady zmiany statutu	29
7.8. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania.....	29
7.9. Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych oraz ich komitetów	29
7.9.1 Zarząd	29
7.9.2 Rada Nadzorcza	30
7.9.3. Komitety Rady Nadzorczej.....	31
7.10. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego Grupą Kapitałową	31
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	32
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.....	32
7.13 Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	32
8. INFORMACJE DODATKOWE.....	33
8.1. Kapitał akcyjny VOTUM S.A., udziały Spółki w Grupie Kapitałowej oraz udziały osób nadzorujących i zarządzających w spółkach zależnych bądź stowarzyszonych.....	33
8.2. Informacja o podmiotach powiązanych – istotne transakcje na warunkach innych niż rynkowe	33
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	33
8.4 Umowy zawarte z osobami zarządzającymi o zakazie konkurencji i rozwiązaniu umowy wskutek odwołania z zajmowanego stanowiska.....	33
8.5. Wynagrodzenia organów zarządzających i nadzorujących jednostki dominującej Grupy Kapitałowej	34
8.6. Liczba akcji VOTUM S.A. i pozostałych podmiotów Grupy VOTUM, będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	34
8.7. Informacja o umowie z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	34
8.8. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej.....	35
8.9. VOTUM S.A. na rynku głównym GPW.....	35

1. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM

Półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera dane za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dane porównawcze prezentowane są według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku dla skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, za okres od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku dla skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych oraz sprawozdania ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym.

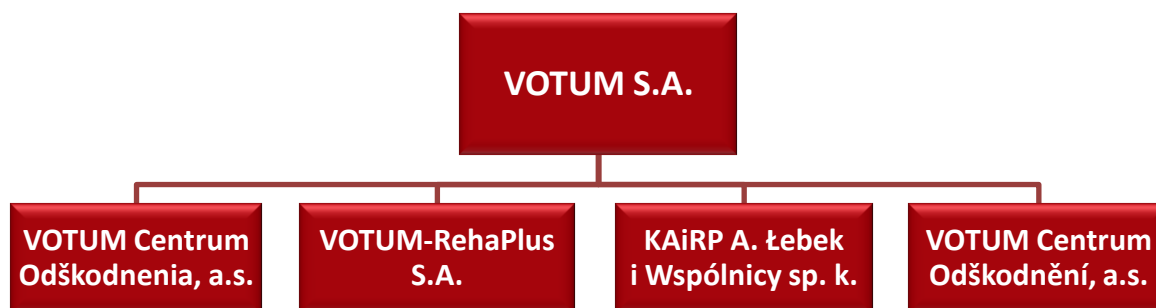
Sprawozdanie finansowe i dane porównawcze sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy zastosowaniu zasad rachunkowości, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej - Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” oraz wykorzystując pozostałe Międzynarodowe Standardy 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, z późn. zm.). Sprawozdanie to obejmuje okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 roku. W niniejszym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosowano te same zasady polityki rachunkowości oraz zasady metod obliczeniowych co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym.

2. ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ

2.1. Stan Grupy Kapitałowej VOTUM na dzień 1 stycznia 2011 oraz zmiany w powiązaniach organizacyjnych, w tym zmiany, jakie nastąpiły po dniu 30 czerwca 2011 r.

Przez cały okres sprawozdawczy, tj. od 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania Grupa Kapitałowa VOTUM składała się z podmiotu dominującego VOTUM S.A. oraz czterech podmiotów zależnych. Skład Grupy 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. súdom Bratislava I, oddiel 5a, vložka č. 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%

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM
(wszystkie kwoty w tys. PLN, o ile nie podano inaczej)

Ogólne informacje o spółce zależnej VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. (dane na dzień publikacji Sprawozdania)

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, Vložka 5987
Charakter dominacji:	Spółka zależna
Metoda konsolidacji:	Pełna
Kapitał zakładowy:	5 000 000 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
Nazwa jednostki:	Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.

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

2.2.1 Kapitał zakładowy VOTUM S.A.

Przez cały okres sprawozdawczy, tj od 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania kapitał zakładowy Spółki wynosił 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

Struktura akcjonariatu na dzień 1 stycznia 2011

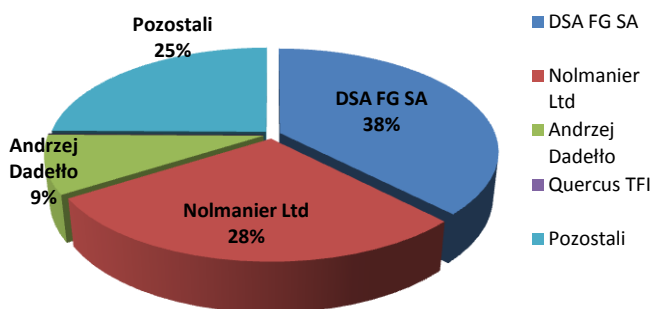
Akcyonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym spółki
DSA Financial Group SA	4 521 500	37,68%
Nolmanier Ltd	3 400 000	28,33%
Andrzej Dadełto	1 100 000	9,17%
Akcyonariusze posiadający poniżej 5% udziału w ogólnej liczbie głosów:	2 978 500	24,82%

W okresie obejmującym niniejsze Sprawozdanie struktura akcjonariatu uległa zmianom w wyniku:

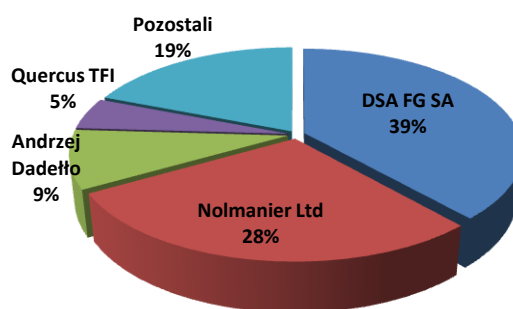
- Transakcji nabycia akcji przez znaczącego akcjonariusza Spółki – DSA Financial Group S.A.
- Ujawnienia się znaczącego akcjonariusza – Quercus TFI

Struktura akcjonariatu na dzień publikacji Sprawozdania

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym spółki
DSA Financial Group SA	4 610 637	38,42%
Nolmanier Ltd	3 400 000	28,33%
Andrzej Dadełto	1 100 000	9,17%
Quercus TFI:	600 347	5%
Akcjonariusze posiadający poniżej 5% udziału w ogólnej liczbie głosów:	2 289 016	19,08%



wyk. 1 Struktura akcjonariatu - stan na dzień 1 stycznia 2011



wyk. 2 Struktura akcjonariatu - stan na dzień 24 sierpnia 2011

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 nastąpiło w dniu 16 maja 2011r. z chwilą wpisania tego faktu do rejestru (Obchodního rejs triku).

3. 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 sprawcy 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.

NZOZ Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej 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. Ośrodek specjalizuje się w rehabilitacji osób:

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

3.2. Rynek

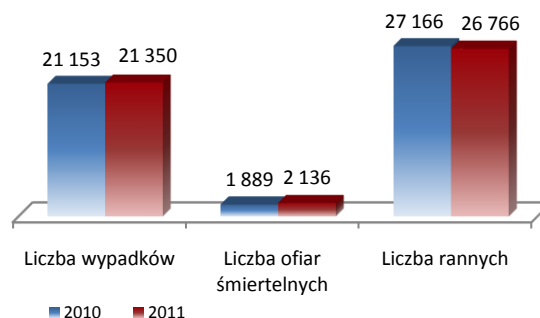
3.2.1 Liczba wypadków w I półroczu 2011

W okresie od stycznia do lipca 2011 roku zanotowano:

- 21 350 wypadków drogowych, w których
- 2 136 osób zginęło
- 26 766 osób zostało rannych¹.

W stosunku do porównywalnego okresu roku 2010:

- Liczba wypadków wzrosła o 1%
- Liczba ofiar śmiertelnych wzrosła o 13%
- Liczba rannych zmalała o 1,5%



wyk. 3. Statystyka wypadków drogowych w okresach: 1.01.-31.07.2010 oraz 1.01.-31.07.2011 (źródło: www.policja.pl)

3.2.2 Skargi do Rzecznika Ubezpieczonych w I półroczu 2011

Zgodnie z Raportem opublikowanym na stronie Rzecznika Ubezpieczonych, w I półroczu 2011 wpłynęło 7437 pisemnych skarg, w tym 4087 odnosiła się do ubezpieczeń komunikacyjnych. Wśród nich najczęściej spraw odnotowano na obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych – 2395 skarg (32,2%).

Dominowały zarzuty zawarte w czterech grupach problemów:

- sporu co do wysokości przyznanego odszkodowania lub świadczenia – 2720 skarg (36,6%)
- oddalenia roszczenia zgłaszanego z tytułu umowy ubezpieczenia – 2505 skarg (33,7%)
- opieszałości w postępowaniu odszkodowawczym – 831 skarg (11,2%)
- występowania tzw. podwójnego ubezpieczenia w odniesieniu do ubezpieczeń obowiązkowych – 577 skarg (7,8%).

Stale utrzymująca się tendencja rosnąca ilości skarg do Rzecznika Ubezpieczonych wskazuje na wzrost popytu na usługi doradztwa odszkodowawczego. Praktyka zakładów ubezpieczeń jest subiektywnie oceniana przez skarżących jako godząca w ich interesy, tym samym mogą oni poszukiwać pomocy nie tylko u organów administracji publicznej, w zakresie których pozostaje ochrona interesów ubezpieczonych, ale również u podmiotów świadczących w tym zakresie usługi o charakterze komercyjnym.

3.2.3 Zmiana linii orzeczniczej Sądu Najwyższego w sprawie wypłat ubezpieczycieli środków karnych nałożonych wyrokiem w sprawie karnej na rzecz sprawcy wypadku

Sąd Najwyższy wydał orzeczenie, w którym stwierdził, że sprawca ma roszczenie do swojego ubezpieczyciela OC o zapłatę kwoty, którą ten zobowiązany był do zapłaty pokrzywdzonemu.

Przyjęte założenie może wpływać na praktykę w sposób, który pozwoli od ubezpieczycieli egzekwować nie tylko świadczenia stricte cywilnoprawne, ale również mające charakter środków karnych.

3.3. Grupa Kapitałowa VOTUM

3.3.1 Rekordowa liczba spraw klientów przyjęta do prowadzenia

VOTUM S.A. zarówno w czerwcu 2011 roku, jak i w całym II kwartale 2011 zanotowało największą w historii Spółki liczbę umów zawartych z klientami, przekraczając w samym miesiącu czerwcu o ponad 10% wstępne plany Spółki. Spółka zawiera umowy wyłącznie z klientami, w przypadku których wstępnie pozytywnie zweryfikowano możliwość uzyskania świadczeń. Liczba umów zawartych z klientami ma bezpośrednie przełożenie więc na przyszłe przychody Spółki.

¹ Źródło: www.policja.pl

3.3.2 Wdrożenie Programu VIP

Program VIP będący jednym z celów emisyjnych Emitenta miał na celu wdrożenie procedur zapewniających specjalny pakiet świadczeń dla osób najpoważniej poszkodowanych oraz rodzin ofiar wypadków.

W ramach wdrożenia programu:

- wyodrębniono zespół najlepszych specjalistów, którzy dzięki swoim kwalifikacjom i doświadczeniu zapewniają najwyższe standardy obsługi (powołany jako Departament Odszkodowań). Dla realizacji tych celów optymalne było organizacyjne umiejscowienie komórki obsługującej kluczowych klientów w strukturze organizacyjnej Kancelarii Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k.
- poszerzono zakres działań o usługi komplementarne, takie jak zastępstwo procesowe w postępowaniu karnym na etapie przygotowawczym i sądowym, w postępowaniach spadkowych, czy w sprawach z zakresu prawa rodzinnego.

3.4. Zmiany legislacyjne

3.4.1 Projekt zmian w Kodeksie Postępowania Karnego dotyczący szybszych wypłat dla poszkodowanych

Do sejmiku wpłynął projekt zmian w Kodeksie Postępowania Karnego, zgodnie z którym osoby ciężko poszkodowane w wypadkach będą mogły uzyskać w bardzo krótkim czasie wypłatę pieniędzy potrzebnych na leczenie i rehabilitację. Jedynym warunkiem, aby sąd lub prokurator mógł zobowiązać ubezpieczyciela do szybkiej wypłaty części świadczeń ma być wykazanie z dużym prawdopodobieństwem, że sprawca jest winny tragedii.

Określając wysokość świadczenia wysokość i terminy płatności świadczeń sąd lub prokurator miałby brać pod uwagę szacunkową wysokość szkody, górną granicę odpowiedzialności podmiotu zobowiązanego do wypłaty odszkodowania, wynikającą z umowy lub przepisów prawa, oraz potrzeby w zakresie niezbędnej pomocy pokrzywdzonemu, jak również uwzględnia okoliczności zdarzenia w zakresie, w jakim mogą mieć one wpływ na ustalenie wysokości odszkodowania.

Przyjęcie projektu stwarzałoby dodatkowe możliwości działania Kancelarii Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k. W ramach wdrożonego projektu VIP klienci VOTUM S.A. mogą korzystać na korzystnych warunkach z usług podmiotów z Grupy Kapitałowej świadczących usługi komplementarne, w tym Kancelarii Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k., która w przypadku wejścia w życie ustawy mogłaby stymulować przyspieszenie wypłat dla klientów VOTUM S.A.

W przypadku uchwalenia ustawy weszłaby ona w życie w ciągu 3 miesięcy od ogłoszenia.

3.4.2 Zmiana przepisów ustawy prawo o ruchu drogowym

21 maja 2011 weszła w życie nowelizacja ustawy prawo o ruchu drogowym dotycząca praw rowerzystów, motorowerzystów i motocyklistów w ruchu ulicznym. Zwiększenie katalogu uprawnień cyklistów, jak również zmiana taryfikatora mandatów nakładanych na kierowców za nierespektowanie uprawnień cyklistów miała poprawić bezpieczeństwo i jakość poruszania się cyklistów po polskich drogach. Pierwsze miesiące obowiązywania nowych przepisów pokazały jednak tendencję odwrotną – liczba wypadków z udziałem cyklistów jak i poszkodowanych w tych wypadkach znacząco wzrosła w porównaniu z rokiem 2010.

3.4.3 Wypracowanie linii orzecniczej Sądu Najwyższego w zakresie roszczeń członków rodziny osoby zmarłej

Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 22 października 2010 r. przyjął, że Najbliższemu członkowi rodziny zmarłego przysługuje na podstawie art. 448 k.c. w związku z art. 24 § 1 k.c. zadośćuczynienie pieniężne za doznaną krzywdę, gdy śmierć nastąpiła na skutek deliktu, który miał miejsce przed dniem 3 sierpnia 2008 r. Przyjęte przez Sąd Najwyższy zapatrywanie prawne otwiera drogę do dochodzenia roszczenia o zapłatę zadośćuczynienia dla szerokiej grupy osób, które utraciły członków rodziny przed wejściem w życie przepisu szczególnego dającego im ochronę prawną tj. art. 446 § 4 k.c. W Polsce orzecznictwo Sądu Najwyższego nie ma charakteru prawotwórczego, niemniej jednak wywiera istotny wpływ na praktykę sądów powszechnych, a w dalszej kolejności zakładów ubezpieczeń.

3.4.4 Prace Rady Rozwoju Rynku Finansowego

W pierwszym półroczu 2011 r. były prowadzone prace grupy ds. przeglądu prawa ubezpieczeniowego w ramach Rady Rozwoju Rynku Finansowego. W toku prac zgłoszono po raz kolejny propozycję uregulowania prawnego działania z zakresu doradztwa odszkodowawczego. W pracach uczestniczył przedstawiciel Polskiej Izby Doradców i Pośredników Odszkodowawczych, do której przynależy VOTUM S.A., wspólnie z innymi organizacjami branżowymi popierając przygotowanie projektu ustawy. Nadanie ram prawnych działalności odszkodowawczej może doprowadzić do ograniczenia podmiotów bez właściwego przygotowania, dopuszczających się działań nieuczciwej konkurencji, stosujących niedozwolone postanowienia umowne oraz działających w tzw. „szarej strefie”. Dla Emitenta rozwiązanie to byłoby korzystne ze względu na możliwość powiększenia udziału w rynku.

3.4.5 Zmiana stawek podatku VAT

Z dniem 1 stycznia 2011 wprowadzono zmiany w zakresie ustawy o podatku od towarów i usług polegające na ograniczeniu zakresu stosowania zwolnienia podatkowego. Na podstawie nowelizacji został uchylony załącznik nr 4 do ustawy, co spowodowało wyłączenie usług pośrednictwa finansowego z katalogu usług zwolnionych z podatku VAT.

W związku z tym od dnia 1 stycznia 2011 usługi świadczone przez VOTUM S.A. objęte są stawką podstawową podatku VAT. Wyżej opisana zmiana została opisana w Prospekcie Emisyjnym Emitenta jako potencjalne ryzyko ze względu na możliwość obniżenia rentowności prowadzonej działalności. Jednak zgodnie z przewidywaniami Zarządu VOTUM S.A. potencjalne ryzyko nie ziściło się – analizy przeprowadzone w ciągu pierwszych sześciu miesięcy od wprowadzenia zmian wskazują, że zmiany te nie wpłynęły na wyniki osiągane przez Spółkę.

3.5. Istotne czynniki ryzyka

3.5.1 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 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.

3.5.2 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 odszkodowawczych 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 zostać 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 sp.k.). Na podstawie doświadczeń państw zachodnich oraz postępującego w Polsce rozwoju kultury odszkodowawczej można stwierdzić malejące z każdym rokiem ryzyko wystąpienia wyżej opisanego scenariusza.

3.5.3 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.

3.5.4 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 niezetelnych informacji naruszających dobra Emitenta.

3.5.5 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 świadczonych przez siebie usług, 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.

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

Działalność poszczególnych podmiotów w grupie 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.

3.5.7. 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.

3.6. Najważniejsze zdarzenia w okresie od 1 stycznia 2011 roku do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania

3.6.1 Rejestracja przez KDPW i wprowadzenie do obrotu akcji VOTUM S.A.

Zgodnie z Uchwałami Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych 17 stycznia 2011 zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym akcje zwykłe na okaziciela serii A i B. Tym samym 14 stycznia 2011 był ostatnim dniem notowań PDA VOTUM S.A.

3.6.2 Nabycie jednostek uczestnictwa w Quercus TFI i późniejsze transakcje

W celu zabezpieczenia środków pozyskanych z emisji do momentu wykorzystania ich na realizację celów emisyjnych podjęto decyzję o nabyciu jednostek uczestnictwa w Subfunduszu Quercus Ochrony Kapitału (Quercus TFI). Zlecenie nabycia 51.800,0518 jednostek uczestnictwa za łączną kwotę 6.000.000 PLN zostało zrealizowane 24 stycznia 2011. Inwestycja w jednostki Subfunduszu, który realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w instrumenty dłużne, zapewnia niski poziom ryzyka inwestycyjnego.

Do dnia publikacji Sprawozdania Spółka zbyła 25.367,8336 jednostek uczestnictwa za łączną kwotę 3.500.000 PLN. W wyniku transakcji zbycia, które miały miejsce 4 kwietnia i 4 lipca 2011 Spółka zidentyfikowała wynik na sprzedaży na poziomie 67.277,64 PLN.

3.6.3 Ujawnienie znaczącego akcjonariusza – Quercus

26 stycznia 2011 Spółka otrzymała od Quercus TFI działającego w imieniu zarządzanego funduszu Quercus Absolute Return FIZ zawiadomienie w trybie Art. 69 Ustawy o ofercie publicznej i wprowadzeniu instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych o zwiększeniu przez Fundusz udziału w ogólnej licznie głosów w spółce VOTUM S.A. oraz o przekroczeniu progu 5% ogólnej liczby głosów.

3.6.4 Zmiany w Zarządzie VOTUM S.A.

28 stycznia 2011 Rada Nadzorcza podjęła Uchwałę o odwołaniu ze składu Zarządu Spółki Cecylii Tas oraz o powołanie na Członków Zarządu Elżbiety Kupiec i Bartłomieja Krupy. Jednocześnie Elżbieta Kupiec i Bartłomiej Krupa zrzekli się Prokury w Spółce.

3.6.5 Zwyczajne Walne Zgromadzenie VOTUM S.A.

16 czerwca 2011 odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie VOTUM S.A.. Podczas ZWZ reprezentowane było 4.556.887 akcji i taka sama ilość przypadających na nie głosów, co stanowiło 37,97% kapitału zakładowego. Podjęto następujące Uchwały:

- Zatwierdzenie Sprawozdania Rady Nadzorczej za rok obrotowy 2010
- Zatwierdzenie Sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za rok obrotowy 2010
- Zatwierdzenie Sprawozdania Finansowego Spółki za rok obrotowy 2010
- Zatwierdzenie Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2010
- Zatwierdzenie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej VOTUM za rok obrotowy 2010
- Przeznaczenie zysku Spółki za rok obrotowy 2010 (4.582.119,33 PLN) w całości na odpis na kapitał zapasowy
- Udzielenie absolutorium Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej
- Zmiana Statutu Spółki w zakresie uzupełnienia katalogu przedmiotów działalności prowadzonej przez Spółkę oraz zwiększenia do 5 liczby Członków Zarządu.

3.6.6 Koniec obowiązywania umów lock-up, którymi objęte były akcje Transzy Pracowniczej

29 czerwca 2011 przestały obowiązywać umowy lock-up wyłączające zbywalność akcji zakupionych podczas Oferty Publicznej w ramach Transzy Pracowniczej. Tym samym do obrotu weszło dodatkowe 1.200.000 akcji, które sprzedawane były osobom uprawnionym do zakupu z 20% dyskontem.

3.6.7 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.

3.6.8 Podjęcie uchwały o podwyższeniu kapitału w VOTUM-RehaPlus i subskrypcja prywatna

27 czerwca 2011 została podjęta przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki zależnej Emitenta – VOTUM-RehaPlus S.A. – uchwała o podwyższeniu kapitału spółki. Podwyższenie kapitału odbędzie się na drodze subskrypcji prywatnej akcji imiennych serii C.

3.6.9 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 nastąpiło w dniu 16 maja 2011r. z chwilą wpisania tego faktu do rejestru (Obchodního rejstříku).

3.6.10 Podpisanie Umowy z Animatorem Akcji oraz przystąpienie przez Spółkę do Programu Wspierania Płynności

W celu podniesienia płynności akcji Zarząd VOTUM S.A. zdecydował o podpisaniu umowy z Animatorem oraz przystąpieniu od dnia 29 czerwca do Programu Wspierania Płynności. Animatorem Akcji VOTUM S.A. został Beskidzki Dom Maklerski.

3.7. Informacja o znaczących umowach

3.7.1. Umowy zawarte przez VOTUM S.A.

W okresie od 01.01.2011 r. do dnia publikacji Sprawozdania VOTUM S.A. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

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

W okresie od 01.01.2011 r. do dnia publikacji Sprawozdania Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych A. Łebek i Wspólnicy sp. k. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

3.7.3. 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".

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

W okresie od 01.01.2011 r. do dnia publikacji Sprawozdania VOTUM Centrum Odškodnienia, a.s. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

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

W okresie od 01.01.2011 r. do dnia publikacji Sprawozdania VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. nie zawarła znaczących umów poza umowami zawieranymi w normalnym toku działalności.

4. 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 21,9 mln PLN co stanowiło ponad 89% wszystkich przychodów Grupy. Na przełomie pierwszego półrocza 2011 r. Grupa zanotowała wzrost sprzedaży na poziomie 40% (2009 I półrocze bazowy). Zanotowana niższa dynamika sprzedaży w 2011r. w porównaniu z 2010 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.

	2011 I półrocze	2010 I półrocze	2009 I półrocze
Przychody ze sprzedaży usług grupy kapitałowej	24,5 mln PLN	23,6 mln PLN	17,4 mln PLN
Wzrost sprzedaży w porównaniu z rokiem poprzednim	4%	36%	-
Wzrost w porównaniu z I półroczem 2009r.	40%	36%	-

Drugą usługą oferowaną przez spółki Grupy jest sprzedaż usług medycznych wykonywana przez NZOZ PCRf VOTUM-RehaPlus S.A., który zanotował przychody na poziomie 2,6 mln PLN, co stanowiło 11% przychodów Grupy.

4.1.2 Wynik operacyjny

Wynik operacyjny Grupy za pierwsze półrocze 2011r. wyniósł 4,1 mln PLN. Wynik ten jest zgodny z oczekiwaniami Zarządu dotyczącymi realizacji prognozowanego zysku na poziomie EBIT (prognozowany EBIT na 2011r. wynosi 8,096 mln PLN).

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.	KAIRP A. Łebek i Wspólnicy sp.k.	VOTUM Centrum Odszkodnění a.s.
Przychody ze sprzedaży usług	18 728	2 620	2 210	2 961	240
Koszty działalności operacyjnej	15 252	2 415	1 628	2 606	551
EBIT	3 367	208	517	336	-311
Zysk brutto	3 845	51	518	336	-328
Zysk netto	3 076	13	416	336	-328

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. W poprzednim okresie sprawozdawczym wyodrębniony był segment działalności windykacyjnej związany ściśle z podmiotem Redeem sp. z o.o.. W 2010 roku podmiot Redeem sp. z o.o. został sprzedany i w związku z tym wyodrębnianie tego segmentu (windykacji) stało się niezasadne.

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 VOTUM-RehaPlus S.A wraz z nabytym przedsiębiorstwem A&S Studio Paweł Adamkiewicz

Rodzaj asortymentu	Działalność kontynuowana		Działalność zaniechana	Wyłączenia konsolidacyjne	Ogółem
	Odszkodowania	Rehabilitacja			
Przychody ze sprzedaży:	24 141	2 620	-	-2 214	24 547
zewnątrznych klientów	21 951	2 620	-	-24	24 547
Sprzedaż między segmentami	2 190	-	-	-2 190	-
Zysk/ (strata) segmentu	3 066	89	-	-2	3 153
Suma aktywów segmentu	29 415	9 122	-	-8 159	30 378

Segment działalności odszkodowawczej jest najbardziej rentownym biznesem w Grupie Kapitałowej. Wskaźnik Rentowności netto wynosi 14%. 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 na poziomie 3%. 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

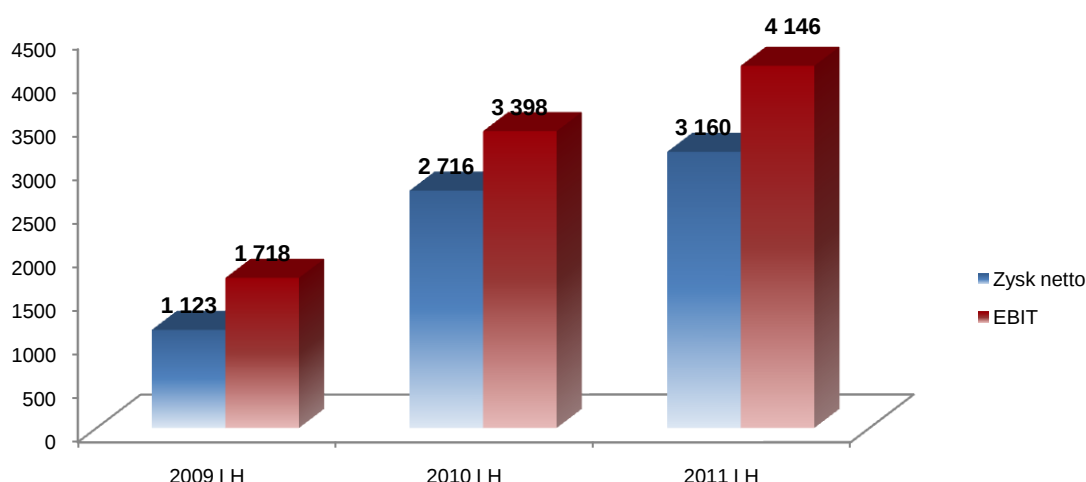
Przychody i koszty finansowe w Grupie Kapitałowej powiązane są ściśle z odsetkami z tytułu pożyczek i kredytów oraz ze zobowiązaniami z tytułu leasingów finansowych. Przychody i koszty finansowe prezentują się następująco:

Dane w tys. PLN	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2009
Przychody finansowe	194	18	25
Dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-
Odsetki	69	16	17
Aktualizacja wartości inwestycji	114	-	-
Inne	11	2	8
Koszty finansowe	171	135	284
Odsetki	84	117	278
Aktualizacja wartości inwestycji	62	-	-
Inne	25	18	6

Główną pozycją przychodów finansowych stanowią przychody z tytułu posiadanych udziałów w funduszu inwestycyjnym.

4.1.6 Wynik netto Grupy

Wynik netto Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2011r. zamknął się kwotą 3 160 tys. PLN jest to najlepszy w historii Grupy Kapitałowej wynik netto za pierwsze półrocze. Wpływ na wynik miało głównie zwiększenie rentowności w spółkach zależnych. Poniższy wykres przedstawia EBIT i Zysk netto Grupy Kapitałowej za okres I półrocza 2009 -2011.



wyk. 4 Zysk netto i EBIT w latach 2009 - 2011 (dane za I półrocze)

Szereg elementów złożyło się na znaczący wzrost wyniku operacyjnego w 2011r. (w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku). Stabilny wzrost jednostki dominującej oraz rozwój spółek zależnych znajduje odzwierciedlenie w wynikach finansowych. Za wyjątkiem spółki VOTUM Centrum Odškodnień, a.s. w Brnie wszystkie Spółki zakończyły pierwsze półrocze z zyskiem netto. W tym roku zostało nabyte przedsiębiorstwo A&S Studio Paweł Adamkiewicz przez spółkę zależną VOTUM-RehaPlus S.A.. Dzięki tej akwizycji rozszerzona została działalność o dodatkowy punkt świadczenia usług rehabilitacyjnych.

Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej za I półrocze w latach 2010 -2011 (dane w tys. PLN)

Wybrane dane Grupy Kapitałowej	01.01.2010-30.06.2010	01.01.2011-30.06.2011
Przychody ze sprzedaży	23 618	24 547
Koszty działalności operacyjnej	19 867	20 237
EBITDA	3 856	4 741
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 398	4 146
Zysk (strata) brutto	3 281	4 169
Zysk (strata) netto	2 699	3 161
Zysk (strata) netto przypisana akcjonariuszom niekontrolującym	-17	6
Zysk (strata) netto podmiotu dominującego	2 716	3 155
Aktywa razem*	26 936	30 378
Zobowiązania razem*	15 016	15 117
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	11 559	11 405
Kapitał własny*	11 909	15 261
Kapitał podstawowy*	1 200	1 200
Liczba udziałów/akcji w sztukach	12 000 000	12 000 000
Wartość księgowa na akcję (PLN)	0,99	1,27
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (PLN)	0,22	0,26
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 911	1 917
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-501	-7 064
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-2 433	6 374
Przepływy pieniężne netto	977	1 227

*dane porównywalne na 31.12.2010r.

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM
(wszystkie kwoty w tys. PLN, o ile nie podano inaczej)

Wybrane wskaźniki grupy kapitałowej

	2010 H I	2011 H I
Rentowność EBITDA	16%	19%
Rentowność działalności operacyjnej	14%	17%
Rentowność brutto	14%	17%
Rentowność netto	11%	13%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	23%	21%
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	10%	10%

Wyżej wymienione wybrane wskaźniki ekonomiczne Grupy prezentują wyraźną poprawę sprawności funkcjonowania Grupy. Zwiększenie rentowności w poszczególnych spółkach znacząco poprawiło rentowność grupy kapitałowej. Zarząd po analizie półrocznego wpływu zmian przepisów podatkowych w zakresie ustawy o podatku od towarów i usług (VAT), stwierdza, że zmiany nie wpłynęły na obniżenie rentowności spółek.

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

AKTYWA	30.06.2011	Struktura aktywów 30.06.2011	31.12.2010	Struktura aktywów 31.12.2010
Aktywa trwałe	14 982	49%	13 979	52%
Rzeczowe aktywa trwałe	9 444	31%	8 719	32%
Wartości niematerialne	1 155	4%	1 197	4%
Wartość firmy	3 828	13%	3 495	13%
Nieruchomości inwestycyjne	-	0%	-	0%
Inwestycje w jednostkach powiązanych wycenianych metodą praw własności	-	0%	-	0%
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych nie objętych konsolidacją	-	0%	-	0%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	-	0%
Pozostałe aktywa finansowe	70	0%	57	0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	447	1%	482	2%
Pozostałe aktywa trwałe	38	0%	29	0%
Aktywa obrotowe	15 396	51%	12 957	48%
Zapasy	16	0%	-	0%
Należności handlowe	3 924	13%	2 316	9%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	0%	-	0%
Pozostałe należności	485	2%	6 814	25%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	5 620	19%	-	0%
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	0%	-	0%
Pozostałe aktywa finansowe	529	2%	348	1%
Rozliczenia międzyokresowe	243	1%	126	0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 579	15%	3 353	12%
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	0%	-	0%
AKTYWA RAZEM	30 378	100%	26 936	100%

Znaczny spadek pozostałych należności wynika z przekazania środków z emisji przez WDM S.A.. Wzrost w aktywach finansowych dostępnych do sprzedaży wynika z nabycia jednostek uczestnictwa w funduszu TFI Quercus Ochrona Kapitału.

PASYWA	30.06.2011	Struktura pasywów 30.06.2011	31.12.2010	Struktura pasywów 31.12.2010
Kapitał własny	15 261	50%	11 909	44%
Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej	15 037	49%	11 691	43%
Kapitał zakładowy	1 200	4%	1 200	4%
Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-	0%	- 200	-1%
Kapitały zapasowy	11 265	37%	6 683	25%
Akcje własne (wielkość ujemna)	-	0%	-	0%

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOTUM
(wszystkie kwoty w tys. PLN, o ile nie podano inaczej)

Pozostałe kapitały	20	0%	29	0%
Różnice kursowe z przeliczenia	-	0%	-	0%
Niepodzielony wynik finansowy	- 603	-2%	- 1 316	-5%
Wynik finansowy bieżącego okresu	3 155	10%	5 295	20%
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	224	1%	218	1%
Zobowiązanie długoterminowe	3 712	12%	3 457	13%
Kredyty i pożyczki	1 580	5%	1 919	7%
Pozostałe zobowiązania finansowe	296	1%	84	0%
Inne zobowiązania długoterminowe	1	0%	-	0%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	565	2%	211	1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	396	1%	234	1%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	5	0%	5	0%
Pozostałe rezerwy	869	3%	1 004	4%
Zobowiązania krótkoterminowe	11 405	38%	11 570	43%
Kredyty i pożyczki	677	2%	677	3%
Pozostałe zobowiązania finansowe	170	1%	277	1%
Zobowiązania handlowe	7 442	24%	7 948	30%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	150	0%	385	1%
Pozostałe zobowiązania	1 697	6%	1 258	5%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	263	1%	136	1%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	35	0%	160	1%
Pozostałe rezerwy	971	3%	729	3%
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-	0%	-	0%
PASYWA RAZEM	30 378	100%	26 936	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, ponadto wynik netto emitenta został przeznaczony w całości na kapitał zapasowy co znacząco wpłynęło na strukturę kapitałów. 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 2011r. zmniejszyły się w porównaniu do 2010r.

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. Ponadto Emitent korzysta z subkonta e-call będącym wyżej oprocentowany od lokat overnight. W 2011r. zostały nabyte jednostki uczestnictwa w Funduszu TFI Quercus Ochrona Kapitału.

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 utrzymanie przez jednostkę dominującą VOTUM S.A. linii kredytowej w rachunku bieżącym. Wysokość linii kredytowej wynosi do 1 mln PLN. Na dzień 30. 06.2011 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 utrzymaniu umowy na linię kredytową do wysokości 1 mln PLN. z ING Bankiem Śląskim S.A. w Katowicach.

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 30 czerwca 2011 roku Grupa Kapitałowa wartość udzielonych pożyczek wynosiła 1 819 tys. PLN. Wartość odpisów aktualizujących pożyczki wyniosła 1 224 tys. PLN, natomiast wartość netto udzielonych pożyczek wyniosła 595 tys. PLN. Szczegółowe informacje znajdują się w informacjach objaśniających 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

W okresie, który obejmuje niniejsze Sprawozdanie, Spółka nie emitowała papierów wartościowych. Z emisji z roku 2010 Spółka pozyskała środki w wysokości 6.688 tys. PLN, przy czym koszty emisji wyniosły 785 tys. PLN. Środki netto dostępne do realizacji planów emisyjnych wyniosły więc 5 903 tys. PLN.

Do dnia publikacji Sprawozdania wykorzystano środki zgodnie z poniższą specyfikacją:

- Dokapitalizowanie spółki VOTUM-RehaPlus S.A.

Przekazane w formie pożyczki – 600 tys PLN

Pozostało do wykorzystania – 4 300 tys PLN

- Dokapitalizowanie spółki VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. z siedzibą w Brnie

Podwyższenie kapitału o 498 tys PLN, w tym:

444 tys PLN – środki pochodzące z emisji

54 tys PLN – środki własne

Cel został zrealizowany w całości

- Wdrożenie programu VIP

Środki przeznaczone na wypłatę zaliczek dla najbardziej poszkodowanych klientów – 200 tys. PLN. Saldo na dzień publikacji Sprawozdania to 135 tys. PLN

Nabycie środków trwałych dla zespołu osób obsługujących program VIP – 38 tys PLN

Do wykorzystania – 227 tys. PLN

Zarząd VOTUM S.A. informuje, że do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania wykorzystał środki z emisji w wysokości 1 217 tys. PLN (600 tys. przekazane do VOTUM-RehaPlus S.A. oraz 444 tys. PLN do VOTUM Centrum Odškodnění, a.s. tj. maksymalna kwota dokapitalizowania tej spółki zgodnie z prospektem; 173 tys. 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

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 nabycie podmiotu A&S Studio Paweł Adamkiewicz, które świadczy usługi rehabilitacyjne.

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

W ocenie Zarządu na dzień publikacji sprawozdania nie istnieją przesłanki, które wymagałyby zmianę prognozy.

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

5. 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 NZOZ Polskie Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej VOTUM-RehaPlus S.A.

Prace budowlane związane z rozbudową NZOZ Polskiego Centrum Rehabilitacji Funkcjonalnej rozpoczną się w roku 2012. W ramach tych prac do istniejącej części ośrodka zostanie dobudowany obiekt spełniający wszelkie normy wymagane dla obiektów sanatoryjnych. Umożliwi to zorganizowanie w NZOZ PCRf również pobytu stacjonarnego pacjentów, co z jednej strony stanowi rozszerzenie zakresu usług, z drugiej obciąża do stworzenia większej bazy i zaplecza rehabilitacyjno-medycznego. Dlatego też w nowo dobudowanej części powstanie 8 gabinetów rehabilitacyjnych oraz centrum odnowy biologicznej. NZOZ PCRf dzięki nowym pomieszczeniom będzie miał możliwość poszerzenia swojej oferty rehabilitacyjno-medycznej o dodatkowe, nowe usługi takie jak;

- Terapia zajęciowa i arteterapia (praca z pacjentami poprzez malowanie, rzeźbę i inne)
- Diagnostyka – powstanie nowoczesnej pracowni z urządzeniami do badań wysiłkowych pod kątem kardiologicznym i wydolnościowym.
- Pracownia USG – poszerzenie oferty pod kątem badań ortopedycznych związane z dużą liczbą pacjentów po wypadkach wymagających tego typu diagnostyki.
- Terapia SI – powstanie specjalnego gabinetu do terapii SI przeznaczonego dla dzieci (gabinet wyposażony będzie w specjalne huśtawki i potrzebny sprzęt do tego typu terapii)
- Psychologia – powstanie gabinetu wyposażonego w nowoczesny sprzęt do biofeedbacku i EEG
- Logopedia – powstanie pracowni komputerowa do ćwiczeń na programach Afasystem.

Inne gabinety będą przystosowane do terapii neurologicznej i ortopedycznej.

W nowej części zostało zaprojektowane również mini SPA (odnowa biologiczna). Ta część powstanie głównie z myślą o opiekunach pacjentów, którzy przebywają na terenie naszego ośrodka czasami przez kilka miesięcy. Chcemy wyjść z ofertą nie tylko do osób poszkodowanych i chorych, ale również do osób wymagających chwili relaksu i odprężenia po trudach codziennego dnia. Zdajemy sobie sprawę, jakim trudem jest opieka nad chorą osobą czasami przez 24 godziny. Mamy nadzieję, że w chwilach kiedy pacjenci mają terapię ich opiekunowie będą mogli skorzystać z sauny, jacuzzi, hydroterapii i masażu. W planach mamy również przygotowanie siłowni. Oferta SPA oraz siłownia będzie też skierowana do klientów z zewnątrz.

DANE SZCZEGÓŁOWE:

DANE TECHNICZNE:	PRZED ROZBUDOWĄ	ISTNIEJĄCA NIEADAPTOWANA	ISTNIEJĄCA ADAPTOWANA	PROJEKTOWANA	SUMA PO ROZBUDOWIE
pow. zabudowy	764,89 m ²			466,35 m ²	1 231,24 m ²
pow. całkowita:	2 330,66 m ²			1 399,05 m ²	3 729,71 m ²
pow. użytkowa:	1 099,18 m ²	943,60 m ²	170,07 m ²	661,02 m ²	1 774,69 m ²
pow. usługowa:	92,71 m ²	82,31 m ²	0,00 m ²	11,54 m ²	93,85 m ²
pow. ruchu:	331,31 m ²	281,24 m ²	64,72 m ²	396,35 m ²	742,31 m ²
pow. netto:	1 523,20 m ²	1 307,15 m ²	234,79 m ²	1 068,91 m ²	2 610,85 m ²

Łączna liczba pokoi po rozbudowie – 31

Liczba dodatkowych gabinetów – 8.

Główna inwestycja – rozbudowa kliniki

- Podpisanie umowy na projekt – luty 2011
- Wykonanie projektu – luty – sierpień 2011
- Złożenie pozwolenia na budowę – wrzesień/październik 2011 (około 2 miesiące wraz z uprawomocnieniem)
- Prawomocność pozwolenia - koniec grudnia
- Początek budowy – koniec roku 2011
- Koniec budowy – II półrocze 2012
- Odbiory sanitarne itp., uruchomienie nowej części – I/II kwartał 2013

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. Dalsze rozwijanie 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 wzrostową. 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.²

² Raport Stowarzyszenia dla Rozwoju Ubezpieczeń Komunikacyjnych i Rynku Motoryzacyjnego ProMotor – „Szkody osobowe z tytułu OC komunikacyjnego w Polsce. Tendencje rozwoju 2006-2009.”

6. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Podmioty grupy nie prowadzą prac badawczych ani rozwojowych.

7. ŁAD KORPORACYJNY

7.1. Zbiór zasad Ładu Korporacyjnego, któremu podlegało VOTUM w okresie od dnia 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania

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	4 610 637	38,42%
Nolmanier Ltd.	3 400 000	28,33%
Andrzej Dadelto	1 100 000	9,17%
Quercus TFI	600 347	5%

7.4. Akcjonariusze posiadający specjalne uprawnienia kontrolne

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela. Statut nie przewiduje żadnego uprzywilejowania akcji. W zakresie znany 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 Dadełto 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 Dadełto 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 osobie 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 wypowiadania 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 5 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 1 stycznia 2011 r. skład Zarządu VOTUM S.A. przedstawiał się następująco:

Dariusz Czyż	– Prezes Zarządu
Cecylia Tas	– Członek Zarządu.

W okresie sprawozdawczym, tj. od 1 stycznia 2011 do dnia publikacji 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 Krupe.

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 okresie od 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania

W pierwszym półroczu 2011 r. Zarząd odbywał systematyczne posiedzenia zwyczajne w trybie cotygodniowym, zaś w przypadku bieżących potrzeb zwoływane były dodatkowe posiedzenia. W ramach Zarządu dokonano podziału kompetencji i wyznaczono obowiązki w zakresie nadzoru nad poszczególnymi Departamentami wyodrębnionymi w strukturze organizacyjnej Emitenta. Zarząd prowadzi bieżącą kontrolę wykonania budżetu oraz realizacji prognozy finansowej. Systematycznie analizowane są sprawozdania dotyczące realizacji założeń sprzedaży, przychodu ze sprzedaży oraz optymalizacji kosztów. Ponadto Zarząd kreuje krótko i długofalową politykę Emitenta w oparciu o informacje dotyczące zmian otoczenia prawnego i zmian rynkowych. Zarząd rozpatruje również zagadnienia zgłaszane przez kadrę kierowniczą średniego szczebla.

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 kolegalny. 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;
- wybór 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 30.06.2011 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 okresie od 1 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych i postanowieniami Statutu Spółki, Rada Nadzorcza wykonywała stały 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 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r. odbyły się 4 posiedzenia, na których podjęto łącznie 13 uchwał.

Rada Nadzorcza, wykonując swoje obowiązki statutowe, zapoznała się i oceniła jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej VOTUM za okres sprawozdawczy od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r., przedstawione przez Zarząd Spółki. Do badania zarówno jednostkowego, jak i skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Rada Nadzorcza wybrała firmę audytorską PKF AUDYT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, nr ewidencyjny 548. Rada Nadzorcza zapoznała się z opiniami i raportami biegłych rewidentów dotyczącymi jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rada Nadzorcza, wykonując swoje obowiązki statutowe, zapoznała się i oceniła sprawozdanie z działalności Spółki oraz z działalności grupy kapitałowej za okres sprawozdawczy od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r. przedstawione przez Zarząd Spółki. Swoje wnioski Rada przedstawiła Walnemu Zgromadzeniu Spółki, które w efekcie zatwierdziło sporządzone przez Zarząd Spółki raporty, dokonało podziału zysku w sposób zgodny z wnioskiem Zarządu oraz udzieliło absolutorium jego członkom.

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 wymienieni 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 2011 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.

8. 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,
- 50 akcji VOTUM Centrum Odškodnění a.s. z siedzibą w Brnie o wartości nominalnej 5.000.000 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 01.01.2011 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. Pozostałe osoby pełniące u Emitenta funkcje nadzorcze oraz zarządzające nie posiadały na dzień 01.01.2011 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 jakiegokolwiek 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 jednostki dominującej Grupy Kapitałowej

Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej Spółki

	Funkcja	01.01.2011 -31.06.2011	01.01.2011 -31.06.2010
Wynagrodzenia Członków Zarządu			
Dariusz Czyż	Prezes Zarządu	150	187
Cecylia Tas *	Członek Zarządu	89	220
Elżbieta Kupiec	Członek Zarządu	66	-
Bartłomiej Krupa	Członek Zarządu	73	-
RAZEM		378	407
Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej			
Andrzej Dadełto	Przewodniczący Rady Nadzorczej	60	60
Mirosław Greber	Członek Rady Nadzorczej	1	2
Andrzej Łebek	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	2	-
Joanna Wilczyńska	Członek Rady Nadzorczej	2	2
Jerzy Krawczyk	Członek Rady Nadzorczej	1	1
RAZEM		66	65

* Cecylia Tas pełniła funkcję Członka Zarządu do 28.01.2011

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 1.01.2011	Zwiększenie	Zmniejszenie	Stan posiadanych akcji VOTUM na dzień publikacji sprawozdania
ZARZĄD				
Dariusz Czyż	0	2 250	0	2 250
Cecylia Tas	3 182	0	0	3 182*
Elżbieta Kupiec	774	0	0	774
Bartłomiej Krupa	19 676	0	0	19 676
RADA NADZORCZA				
Andrzej Dadełto	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

*do dnia pełnienia funkcji

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

W dniu 30 maja 2011r. Spółka zawarła z PKF AUDYT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę, której przedmiotem jest:

- badanie sprawozdania finansowego Spółki za okres od dnia 01.01.2011 do dnia 31.12.2011
- przegląd sprawozdania finansowego za okres od dnia 01.01.2011 do dnia 30.06.2011
- badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za okres od dnia 01.01.2011 do dnia 31.12.2011
- przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za okres od dnia 01.01.2011 do dnia 30.06.2011.

Spółka korzystała już wcześniej z usług spółki PKF Audyt sp. z o.o., która przeprowadzała badania: sprawozdania finansowego VOTUM S.A. za lata 2008-2010 wraz z przeglądem półrocznym sprawozdania z a rok 2010 oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej VOTUM za rok 2010 wraz z przeglądem półrocznym ww. sprawozdania, historycznych skonsolidowanych Informacji finansowych za lata 2007-2009 zawartych w Prospekcie Emisyjnym oraz prognozy Grupy Kapitałowej na rok 2010.

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 za przegląd sprawozdania jednostkowego,
- 10.000 PLN. (słownie: dziesięć tysięcy złotych) + VAT za przegląd sprawozdania skonsolidowanego,
- 16.000 PLN. (słownie: czternaście tysięcy złotych) + VAT za badanie sprawozdania jednostkowego,
- 12.000 PLN (słownie: dwanaście tysięcy złotych) + VAT za badanie sprawozdania skonsolidowanego

8.8. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej

Przeciętne zatrudnienie

Wyszczególnienie	30.06.2011	31.12.2010
Zarząd	8	10
Administracja	63	77
Dział sprzedaży	6	14
Pion produkcji	110	91
Pozostali	1	-
RAZEM	188	192

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

Rotacja zatrudnienia

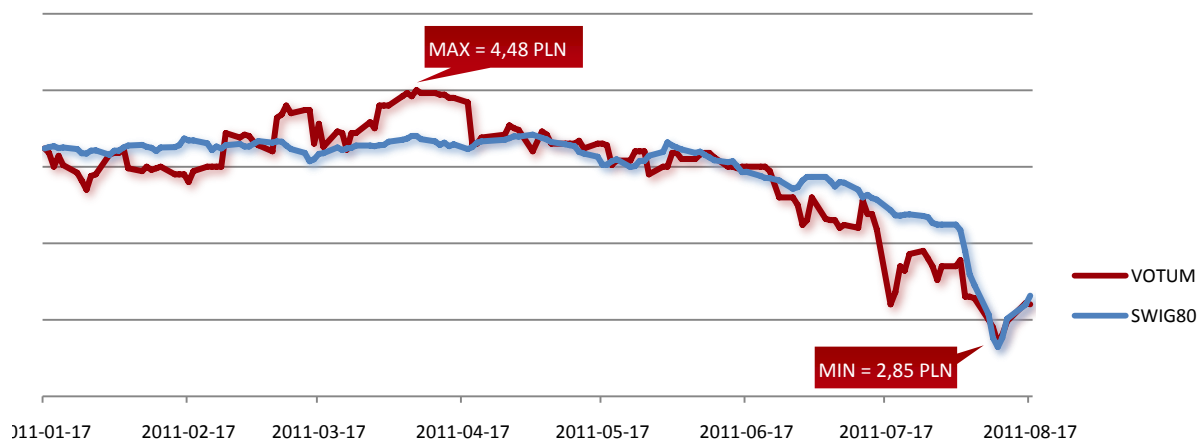
	01.01 -30.06.2011	01.01 -31.12.2010
Liczba pracowników przyjętych	38	48
Liczba pracowników zwolnionych	34	26
RAZEM	4	22

8.9. VOTUM S.A. na rynku głównym GPW

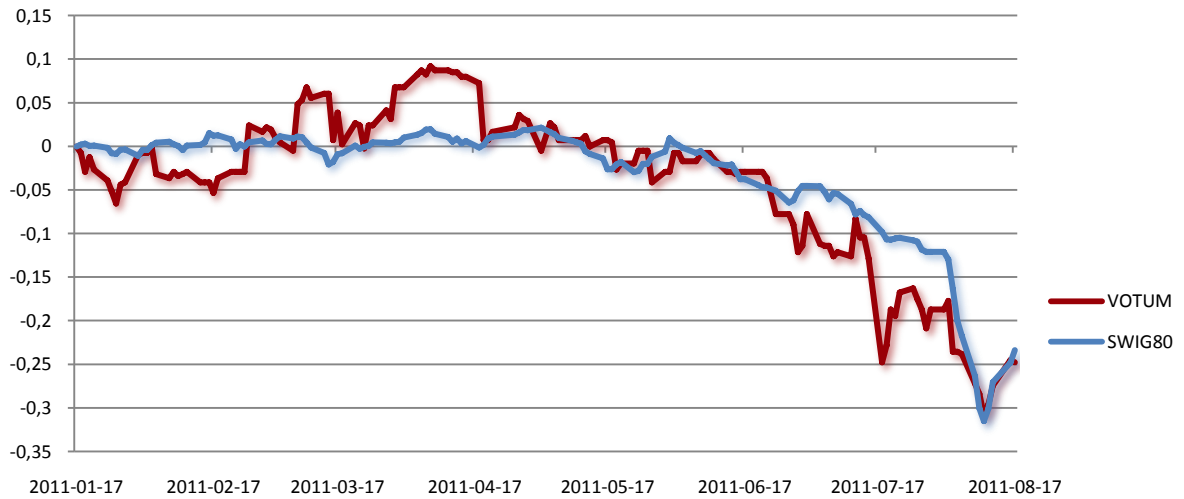
VOTUM S.A. zadebiutowała na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie 20 grudnia 2010.

W dniu debiutu cena waloru na zamknięciu osiągnęła wartość 4,35 PLN za akcję.

W prezentowanym okresie cena akcji osiągnęła maksymalny poziom (4,48 PLN) 5 kwietnia 2011, natomiast najniższy poziom kursu akcji (2,85 PLN) został zanotowany w okresie największych spadków na światowych giełdach (10 sierpnia 2011).

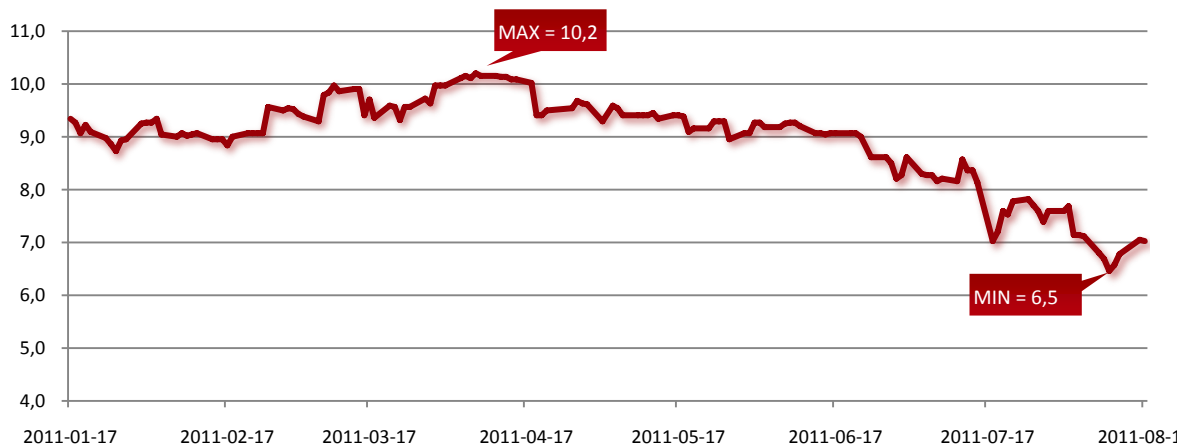


wyk. 5. Kurs akcji VOTUM S.A. od wprowadzenia do obrotu (17 stycznia 2011) do dnia publikacji sprawozdania na tle notowań indeksu SWIG80



wyk. 6 Stopa zwrotu z akcji VOTUM S.A. w porównaniu z indeksem SWIG80 w okresie od 17 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania

W okresie notowań akcji VOTUM S.A. na GPW wskaźnik P/E kształtował się na poziomie od 6,5 (10 sierpnia 2011) do 10,2 (5 kwietnia 2011), co wskazuje na atrakcyjną dla inwestorów wycenę walorów Spółki.



wyk. 7 Wskaźnik P/E dla akcji VOTUM S.A. w okresie od 17 stycznia 2011 do dnia publikacji Sprawozdania

Wrocław, dnia 24 sierpnia 2011 r.

Podpisy Członków Zarządu:

.....
Dariusz Czyż – Prezes Zarządu

.....
Elżbieta Kupiec – Członek Zarządu

.....
Bartłomiej Krupa – Członek Zarządu