

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.
ul. Wrocławska 53
30-011 Kraków

Opinia i raport
niezależnego biegłego rewidenta
z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA dla Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Krakowie przy ulicy Wrocławskiej 53, na które składa się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **266.476** tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości **11.351** tys. zł;
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowity dochód: strata w wysokości **18.226** tys. zł;
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **53.921** tys. zł;
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych, za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **8.969** tys. zł;
- zestawienie portfela inwestycyjnego;
- oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

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

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

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

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku;
- b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

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

Warszawa, dnia 27 kwietnia 2012 roku

BDO Sp. z o.o.

ul. Postępu 12

02-676 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:



dr Katarzyna Iwuć

Kluczowy Biegły Rewident

nr ewid. 11771

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:



dr Anna Bernaziuk

Członek Zarządu

Biegły Rewident nr ewid. 173

Raport
z badania sprawozdania finansowego
Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

za rok obrotowy
od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	3
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	9
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	13

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Spółkę

1.1. Nazwa i forma prawna

Spółka działa pod firmą Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.

Spółka może używać nazwy skróconej - Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. lub Jupiter NFI S.A.

1.2. Siedziba Spółki

30-011 Kraków, ul. Wrocławska 53.

1.3. Przedmiot działalności

Zgodnie ze statutem Spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- 2) nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
- 3) nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt. 2,
- 4) wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- 5) rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- 6) udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
- 7) zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

W badanym roku przedmiotem działalności Spółki było przede wszystkim nabywanie i zbywanie papierów wartościowych oraz udzielanie pożyczek.

1.4. Podstawa działalności

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. działa na podstawie:

- Statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego z dnia 15 grudnia 1994 roku (Rep. A - 5176/94) wraz z późniejszymi zmianami,
- Kodeksu spółek handlowych.

1.5. Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 13 lipca 2001 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy - XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000026567.

W związku ze zmianą siedziby Spółki dokonano wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla miasta Krakowa, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

1.6. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP 525-13-47-554

REGON 011124742

1.7. Kapitał podstawowy i własny Spółki

Kapitał podstawowy na 31 grudnia 2011 roku wynosił 9.915 tys. zł i dzielił się na 99.148.652 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W dniu 28 czerwca 2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Jupiter NFI S.A. podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki poprzez emisję 47.004.244 nowych akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 0,10 zł każda, tj. o łącznej wartości nominalnej 4.700.424,40, których cena emisyjna została ustalona w wysokości 1,45 zł za jedną akcję. Akcje w całości zostały przeznaczone do objęcia przez KCI Park Technologiczny Krowodrza S.A. w zamian za wkład niepieniężny w postaci 29.403 udziałów spółki KCI Krowodrza Sp. z o.o.

Objęcie akcji przez KCI Park Technologiczny Krowodrza S.A. i przeniesienie własności udziałów spółki KCI Krowodrza Sp. z o.o. na rzecz Jupiter NFI S.A. nastąpiło w dniu 28 lipca 2011 r. na podstawie umowy objęcia akcji w trybie subskrypcji prywatnej.

Powyższe zmiany zostały zgłoszone i zarejestrowane we właściwym rejestrze sądowym.

Na 31 grudnia 2011 roku akcjonariat Spółki, zgodnie z informacją Zarządu, przedstawiał się następująco:

Nazwa akcjonariusza	Ilość głosów	Udział głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy
Trinity Management Sp. z o.o.	17.130.058	17,28%
Forum XIII Delta Sp. z o.o. Forum XIII Gamma S.K.A.	8.104.504	8,17%
KCI Park Technologiczny Krowodrza S.A.	48.270.652	48,69%
Pozostali akcjonariusze	25.643.438	25,86%

Na kapitał własny Spółki na 31 grudnia 2011 roku składały się ponadto:

- | | |
|------------------------------------|-----------------|
| - pozostałe kapitały | 80.724 tys. zł |
| - zyski zatrzymane z lat ubiegłych | 131.833 tys. zł |
| - strata netto roku bieżącego | 11.351 tys. zł |

Łącznie kapitał własny na 31 grudnia 2011 roku wynosił 211.121 tys. zł.

1.8. Zarząd Spółki

Na dzień wydania opinii członkami Zarządu byli:

- | | |
|--------------------------|----------------------|
| - Dariusz Stefan Leśniak | - Prezes Zarządu |
| - Artur Michał Rawski | - Wiceprezes Zarządu |

W badanym okresie i do dnia wydania opinii wystąpiły następujące zmiany w Zarządzie Spółki.

Dnia 19 kwietnia 2012 roku Rada Nadzorcza uchwałą numer 6/12/VI odwołała Pana Dariusza Leśniaka z dniem 1 maja 2012 roku z funkcji Prezesa Zarządu oraz ze składu Zarządu.

Dnia 19 kwietnia 2012 roku Rada Nadzorcza uchwałą numer 7/12/VI odwołała Pana Artura Rawskiego z dniem 1 maja 2012 roku z funkcji Wiceprezesa Zarządu. Jednocześnie Rada Nadzorcza powołała Pana Artura Rawskiego z dniem 1 maja 2012 roku na stanowisko Prezesa Zarządu.

Dnia 19 kwietnia 2012 roku Rada Nadzorcza uchwałą numer 8/12/VI powołała Panią Agatę Kalińską z dniem 1 maja 2012 roku do składu Zarządu na funkcję Członka Zarządu.

1.9. Rada Nadzorcza

Na 31 grudnia 2011 roku oraz do dnia wydania opinii członkami Rady Nadzorczej byli:

- | | |
|------------------------------|----------------------|
| - Grzegorz Marek Hajdarowicz | - Przewodniczący |
| - Dorota Anna Hajdarowicz | - Wiceprzewodnicząca |
| - Piotr Mariusz Łysek | - Sekretarz |
| - Andrzej Maria Zdebski | - Członek |
| - Jan Tadeusz Pamuła | - Członek |

W badanym okresie oraz do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

1.10. Informacja o jednostkach powiązanych

Spółka jest jednostką dominującą i sporządza sprawozdanie skonsolidowane.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku jednostkami powiązanymi wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny (Grupa Kapitałowa) były:

Nazwa podmiotu	Charakter powiązania
KCI S.A.	Spółka stowarzyszona
KCI Krowodrza Sp. z o.o.	Spółka zależna
KCI Centrum Zabłocie Sp. z o.o.	Spółka zależna
KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o.	Spółka zależna
Sagar Sp. z o.o.	Spółka zależna
Forum XIII Alfa Sp. z o.o.	Spółka zależna

Ponadto jednostkami powiązanymi ze Spółką były spółki wchodzące do Grup Kapitałowych wymienionych w powyższej tabeli podmiotów.

Jednostką dominującą najwyższego szczebla wobec Spółki jest Gremi Sp. z o.o. dlatego też jednostkami powiązanymi wobec Spółki są wszystkie podmioty wchodzące w skład Grupy Gremi.

W trakcie badanego okresu miały miejsce zmiany w Grupie Kapitałowej Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku skład Grupy Kapitałowej był następujący:

Nazwa podmiotu	Charakter powiązania
KCI S.A.	Spółka stowarzyszona
KCI Krowodrza Sp. z o.o.	Spółka zależna
KCI Centrum Zabłocie Sp. z o.o.	Spółka zależna

W dniu 1 stycznia 2011 r. Fundusz stał się właścicielem 9.000 udziałów w spółce Sagar Sp. z o.o. w upadłości układowej (obecnie Sagar Sp. z o.o.), które nabył na podstawie umowy sprzedaży udziałów z dnia 29 grudnia 2010 r. W trakcie roku 2011 Jupiter NFI S.A. dokonał kilkakrotnie podwyższenia kapitału zakładowego w spółce Sagar obejmując dodatkowe 18.400 udziałów.

W styczniu 2011 r. Fundusz nabył w wyniku kilku transakcji 321.812 udziałów w spółce KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o., stanowiące 46,07% udziału w kapitale zakładowym tej spółki. W styczniu 2011 r. w wyniku szeregu transakcji KCI Krowodrza Sp. z o.o. nabyła 376.711 udziałów stanowiących 53,93 % w kapitale spółki KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o. W dniu 16 grudnia 2011 r. Fundusz dokonał podwyższenia kapitału zakładowego w spółce KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o. obejmując 21.000 udziałów. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 stycznia 2012 r. Na dzień 31 grudnia 2011 r. łączny bezpośredni i pośredni udział Jupitera w spółce KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o. wynosi 100%.

W dniu 27 stycznia 2011 r. Fundusz nabył od Forum XIII FIZ 495 udziałów w Forum XIII Alfa Sp. z o.o. stanowiące 0,44% w kapitale i głosach na Zgromadzeniu udziałowców tej spółki, za cenę 49.500 zł. W dniu 29 marca 2011 r. Fundusz zawarł umowę sprzedaży z Grzegorzem Hajdarowiczem prowadzącym działalność pod firmą Gremi Grzegorz Hajdarowicz ZPChr, na mocy której Jupiter NFI S.A. nabył od Gremi 43.872 udiały w Forum XIII Alfa Sp. z o.o. stanowiące 39,06% w kapitale i głosach na Zgromadzeniu udziałowców tej spółki, za cenę 4.387.200 złotych. W dniu 25 października 2011 r. Jupiter NFI S.A. nabył od Forum XIII Delta Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Forum XIII Gamma S.K.A. 56.155 udziałów w Forum XIII Alfa Sp. z o.o. stanowiące 50% w kapitale spółki za kwotę 5.615.500 zł.

2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku, obejmujące:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **266.476** tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości **11.351** tys. zł;
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowity dochód: strata w wysokości **18.226** tys. zł;
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **53.921** tys. zł;
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych, za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **8.969** tys. zł;
- zestawienie portfela inwestycyjnego;
- oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. za 2011 rok zostało przeprowadzone przez BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów pod nr 3355.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza badanej Spółki na podstawie uchwały z dnia 1 czerwca 2011 roku.

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie umowy o badanie z dnia 22 czerwca 2011 roku, przez kluczowego biegłego rewidenta dr Katarzynę Iwuć (nr ewidencyjny 11771). Badanie przeprowadzono od dnia 2 kwietnia 2012 roku, z przerwami, do dnia wydania opinii. Było one poprzedzone przeglądem za I półrocze 2011 roku oraz badaniem wstępnym.

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

Spółka w czasie badania udostępniła biegłemu rewidentowi żądane dane i udzieliła informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformowała o braku istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia, innych niż wykazane w sprawozdaniu finansowym.

Biegły rewident nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku, które zostało zbadane przez BDO Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 4 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 28 czerwca 2011 roku.

Uchwałą nr 6 z dnia 28 czerwca 2011 Zwyczajne Walne Zgromadzenie postanowiło przekazać zysk netto Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku w wysokości 3.981.511,08 zł w całości na kapitał zapasowy Funduszu.

Sprawozdanie finansowe za 2010 rok złożono w Krajowym Rejestrze Sądowym 13 lipca 2011 roku oraz opublikowano w Monitorze Polskim B nr 2454 poz. 13538 z dnia 22 grudnia 2011 roku.

II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

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

1. Podstawowe wartości ze sprawozdania z sytuacji finansowej

(w tys. zł)

	31.12.2011	% sumy bilansowej	31.12.2010	% sumy bilansowej	31.12.2009	% sumy bilansowej
AKTYWA						
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 407	0,5	10 376	5,8	9 389	5,5
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	209 566	78,7	132 057	73,3	147 278	86,7
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	55 503	20,8	37 642	20,9	13 262	7,8
Rzeczowe aktywa trwałe	0	0,0	1	0,0	7	0,0
SUMA AKTYWÓW	266 476	100,0	180 076	100,0	169 936	100,0
PASYWA						
Zobowiązania						
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	2 059	0,8	3 585	2,0	1 197	0,7
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	500	0,2	0	0,0	0	0,0
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	49 982	18,7	19 291	10,7	0	0,0
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek	2 814	1,1	0	0,0	10 042	5,9
	55 355	20,8	22 876	12,7	11 239	6,6
Kapitał własny						
Kapitał podstawowy	9 915	3,7	5 214	2,9	5 214	3,1
Akcje własne	0	0	(5 576)	(3,1)	(5 576)	(3,3)
Pozostałe kapitały	80 724	30,3	25 729	14,3	31 207	18,4
Zyski zatrzymane / Straty nie pokryte z lat ubiegłych	131 833	49,5	127 852	71,0	129 881	76,4
Zysk / Strata netto bieżącego okresu	(11 351)	(4,3)	3 981	2,2	(2 029)	(1,2)
	211 121	79,2	157 200	87,3	158 697	93,4
SUMA PASYWÓW	266 476	100,0	180 076	100,0	169 936	100,0

2. Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat

(w tys. zł)

	<u>2011</u>	% przychodów	<u>2010</u>	% przychodów	<u>2009</u>	% przychodów
Przychody i zyski						
Przychody i zyski z inwestycji	13 223	100,0	17 479	99,9	7 253	99,9
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	<u>1</u>	0,0	<u>18</u>	0,1	<u>7</u>	0,1
	13 224	100,0	17 497	100,0	7 260	100,0
Koszty i straty						
Koszty i straty z inwestycji	539	4,1	1 480	8,5	837	11,5
Koszty operacyjne	13 315	100,7	11 987	68,5	8 451	116,4
Pozostałe koszty i straty operacyjne	1	0,0	49	0,3	0	0,0
Rezerwy i utrata wartości	<u>10 720</u>	81,0	<u>0</u>	0,0	<u>1</u>	0,0
	24 575	185,8	13 516	77,2	9 289	127,9
Zysk / Strata przed opodatkowaniem	(11 351)	(85,8)	3 981	22,8	(2 029)	(27,9)
Zysk netto	<u>(11 351)</u>	(85,8)	<u>3 981</u>	22,8	<u>(2 029)</u>	(27,9)

3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	2011	2010	2009
Rentowność kapitału własnego			
<u>wynik finansowy netto</u>			
kapitał własny	-5,4%	2,5%	-1,3%
Zysk na akcję			
<u>zysk netto</u>			
średnia ważona liczba akcji*	-0,17	0,08	-0,04
Wskaźnik płynności I			
<u>aktywa obrotowe **</u>			
zobowiązania krótkoterminowe	1,4	2,7	5,0
Stopa zadłużenia			
<u>zobowiązania</u>			
suma aktywów	20,8%	12,7%	6,6%
Wartość aktywów netto na akcję			
<u>aktywa netto</u>			
liczba akcji***	2,13	3,19	3,22
Cena akcji na GPW w Warszawie (w zł)			
	0,75	1,47	2,03
Cena akcji / zysk na akcję			
<u>cena akcji</u>			
zysk na akcję	-4,5	18,4	-50,8
Liczba akcji na koniec roku obrotowego (bez akcji własnych)	99 148 652	49 294 344	49 294 344
Liczba akcji na koniec roku obrotowego w tys. szt. (bez akcji własnych)	99 149	49 294	49 294
Akcje i udziały w spółkach notowanych	5 020	14 634	33 790
Notowane dłużne papiery wartościowe	0	0	0

* średnia ważona liczba akcji zwykłych w trakcie roku obrotowego z wyłączeniem akcji zwykłych nabytych przez Fundusz i wykazywanych jako akcje własne

** aktywa obrotowe obejmują środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, akcje i udziały w spółkach notowanych oraz notowane dłużne papiery wartościowe

*** liczba akcji zwykłych na koniec roku obrotowego z wyłączeniem akcji zwykłych nabytych przez Fundusz i wykazywanych jako akcje własne

4. Komentarz

W badanym okresie nastąpił spadek przychodów i zysków Spółki z poziomu 17.497 tys. zł w 2010 roku do 13.224 tys. zł w 2011 roku (spadek przychodów o 24,4%). Jednocześnie koszty wzrosły w badanym okresie z poziomu 13.516 tys. zł w 2010 roku do 24.575 tys. zł w 2011 roku (wzrost o 81,8%). Wzrost kosztów w głównej mierze spowodowany został przez dokonanie odpisu na trwałą utratę wartości akcji spółki KCI S.A. w wysokości 10.720 tys. zł.

Ostatecznie Spółka zakończyła rok stratą netto w wysokości 11.351 tys. zł.

W 2011 roku nastąpił wzrost sumy bilansowej w stosunku do końca 2010 roku o 48,0% do poziomu 266.476 tys. zł.

W strukturze aktywów dominującą pozycją były aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, które stanowiły odpowiednio 78,7% i 20,8% sumy bilansowej.

W pasywach główną pozycją były zyski zatrzymane z lat ubiegłych oraz pozostałe kapitały, które stanowiły odpowiednio 49,5% oraz 30,3% sumy bilansowej. W 2011 r. nastąpił wzrost udziału zobowiązań z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych. Wartość pozycji na 31 grudnia 2011 r. wynosi 49.982 tys. zł, co stanowi 18,7% sumy bilansowej.

Ujemny wynik finansowy netto za 2011 rok spowodował przyjęcie przez wskaźnik rentowności kapitału własnego, wskaźnik zysku na akcję oraz wskaźnik cena akcji do zysku na akcję ujemnych wartości.

W badanym okresie nastąpił spadek wskaźnika płynności I z poziomu 2,7 w 2010 roku do poziomu 1,4 w 2011 roku. Spadek spowodowany był zmniejszeniem w 2011 roku stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, akcji i udziałów w spółkach notowanych. Niemniej jednak wskaźnik pozostaje na wysokim poziomie.

Wartość aktywów netto przypadająca na jedną akcję uległa w stosunku do roku ubiegłego spadkowi i wyniosła na koniec badanego okresu 2,13 zł.

Kurs notowań akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie wyniósł 0,75 na koniec 2011 roku podczas gdy na koniec 2010 roku równy był 1,47.

Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa Spółki nie wskazują na zagrożenie kontynuacji działalności, w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

Spółka począwszy od 2005 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Spółka posiada dokumentację, zatwierdzoną przez Zarząd, opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości określone w Polityce Rachunkowości.

Ewidencja księgowa prowadzona jest rzetelnie, bezbłędnie, sprawdzalnie i bieżąco na podstawie dowodów źródłowych.

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

Metody wyceny aktywów i pasywów bilansu oraz ustalaniu wyniku finansowego w badanym okresie i w okresie porównawczym stosowane były w sposób ciągły i są zgodne z aktualnie obowiązującymi przepisami prawa.

Ewidencja księgowa prowadzona jest chronologicznie i systematycznie. Księgi rachunkowe są rzetelne, bezbłędne i sprawdzalne a zapisy w nich są powiązane z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym.

Dokumentacja księgowa, księgi rachunkowe i sprawozdania finansowe są właściwie chronione i regularnie archiwizowane. Dostęp do danych i systemu ich przetwarzania mają wyłącznie osoby upoważnione.

Inwentaryzację aktywów i pasywów, przeprowadzoną w zakresie, terminach i z częstotliwością przewidzianą w ustawie o rachunkowości można uznać za poprawną.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za opracowanie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej Spółki oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości.

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2011 roku wzięliśmy pod uwagę procedury systemu kontroli wewnętrznej, w celu określenia naszych procedur niezbędnych do wydania miarodajnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym.

Organizacja systemu kontroli pozwala na:

- identyfikację i prawidłowe ewidencjonowanie operacji gospodarczych,
- szczegółowy opis operacji gospodarczych pozwalający na właściwą klasyfikację w celu sporządzenia sprawozdań finansowych,
- księgowanie operacji gospodarczych we właściwym okresie sprawozdawczym,
- właściwe przedstawienie operacji gospodarczych w sprawozdaniu finansowym.

Nasz przegląd systemu kontroli wewnętrznej mógł nie ujawnić wszystkich istotnych słabości w strukturze tego systemu.

W czasie badania nie stwierdziliśmy istotnych wad systemu kontroli wewnętrznej.

2. Informacje dodatkowe i objaśnienia

Informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny, z uwzględnieniem wymogów wynikających z MSSF, a w zakresie nie uregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości.

3. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Dane wykazane w sprawozdaniu ze zmian w kapitale własnym zostały prawidłowo powiązane ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują zmiany w kapitałach Spółki.

4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych zostało sporządzone przez Spółkę z uwzględnieniem przepisów MSR 7 metodą pośrednią i wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej, rachunkiem zysków i strat oraz zapisami w księgach rachunkowych.

5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

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

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

6. Oświadczenie kierownictwa jednostki

Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie wystąpieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym, innych niż wykazane w sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 27 kwietnia 2012 roku

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

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:



dr Katarzyna Iwuć
Kluczowy Biegły Rewident
nr ewid. 11771

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:



dr Anna Bernaziuk
Członek Zarządu
Biegły Rewident nr ewid. 173