



Telefon: +48 22 543 16 00  
Telefax: +48 22 543 16 01  
E-mail: office@bdo.pl  
Internet: www.bdo.pl

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

**IPOPEMA Securities S.A.**  
**ul. Waliców 11**  
**00-851 Warszawa**

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

BDO Sp. z o.o. Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS: 0000293339, Kapitał zakładowy: 1.000.000 PLN., NIP 108-000-42-12 Biura regionalne BDO: Katowice 40-004, al. Korfantego 2, tel: +48 32 359 50 00, katowice@bdo.pl; Kraków 30-363, ul. Rydlówka 5, tel: +48 12 420 41 56, krakow@bdo.pl; Poznań 61-028, ul. Warszawska 43, tel: +48 61 650 30 80, poznan@bdo.pl; Wrocław 53-332, ul. Powstańców Śląskich 7a, tel: +48 71 734 28 00, wroclaw@bdo.pl

BDO Sp. z o.o. jest członkiem BDO International Limited, brytyjskiej spółki i częścią międzynarodowej sieci BDO, złożonej z niezależnych spółek członkowskich

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
dla Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej  
IPOPEMA Securities S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą przy ul. Waliców 11 w Warszawie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 398 654 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujący zysk netto w wysokości 15 431 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 15 677 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto o kwotę 43 788 tys. zł;
- oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności jest odpowiedzialny 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 r. 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:

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

Sprawozdanie z działalności jednostki 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), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, 17 marca 2011 roku

**BDO Sp. z o.o.**

**ul. Postępu 12**

**02-676 Warszawa**

**Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355**

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:

**dr Katarzyna Iwuć**

Biegły Rewident

nr ewid. 11771

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:

**dr André Helin**

Prezes Zarządu

Biegły Rewident nr ewid. 90004



Telefon: +48 22 543 16 00  
Telefax: +48 22 543 16 01  
E-mail: office@bdo.pl  
Internet: www.bdo.pl

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

**Raport**  
**z badania sprawozdania finansowego**  
**IPOPEMA Securities S.A.**  
  
**za rok obrotowy**  
**od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku**

BDO Sp z o o. Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS: 0000293339, Kapitał zakładowy: 1.000.000 PLN., NIP 108-000-42-12. Biura regionalne BDO: Katowice 40-004, al. Korfantego 2, tel: +48 32 359 50 00, katowice@bdo.pl; Kraków 30-363, ul. Rydlówka 5, tel: +48 12 420 41 56, krakow@bdo.pl; Poznań 61-028, ul. Warszawska 43, tel: +48 61 650 30 80, poznan@bdo.pl; Wrocław 53-332, ul. Powstańców Śląskich 7a, tel: +48 71 734 28 00, wroclaw@bdo.pl

BDO Sp z o o. jest członkiem BDO International Limited, brytyjskiej spółki i częścią międzynarodowej sieci BDO, złożonej z niezależnych spółek członkowskich.

## SPIIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	2
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	8
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	12

Niniejszy raport zawiera 14 kolejno numerowanych stron

## I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

### 1. Dane identyfikujące Spółkę

#### 1.1. Nazwa i forma prawna

Spółka działa pod firmą IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna.

Spółka może używać nazwy skróconej IPOPEMA Securities S.A.

#### 1.2. Siedziba Spółki

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ul. Waliców 11.

#### 1.3. Przedmiot działalności

Zgodnie z wpisem do rejestru i statutem Spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

- działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

W badanym okresie głównym przedmiotem działalności Spółki była działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych.

#### 1.4. Podstawa działalności

IPOPEMA Securities S.A. działa na podstawie:

- Statutu sporządzonego w formie aktu notarialnego w dniu 2 marca 2005 r. (Rep. A Nr 2640/2005) wraz z późniejszymi zmianami,
- Zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nr DDM-M-4020-60-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r. na prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie określonym decyzją oraz
- Kodeksu Spółek Handlowych.

#### 1.5. Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 22 marca 2005 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Miasta Stołecznego Warszawy - XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000230737.

#### 1.6. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP 527-24-68-122

REGON 140086881

#### 1.7. Kapitał podstawowy i własny Spółki

Kapitał podstawowy na 31 grudnia 2010 roku wynosił 2 934 tys. zł i dzielił się na 2 934 230,10 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Na 31 grudnia 2010 roku akcjonariat Spółki akcji IPOPEMA Securities S.A., zgodnie z informacją Zarządu przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN <sup>1</sup>	2 851 420	9,72%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN <sup>2</sup>	2 851 120	9,72%
KL Lewandowska S.K.A. <sup>3</sup>	2 749 500	9,37%
JLK Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 729 000	9,30%
JLS Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 729 000	9,30%
PZU OFE *	2 251 346	7,67%
TFI Allianz Polska S.A. <sup>5</sup> *	1 708 844	5,82%
Pozostali	11 472 071	39,10%
<b>Razem akcjonariusze</b>	<b>29 342 301</b>	<b>100,00%</b>

<sup>1</sup> Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski - Wiceprezes Zarządu Spółki

<sup>2</sup> Głównym uczestnikiem Funduszu jest Jacek Lewandowski - Prezes Zarządu Spółki, a także Katarzyna Lewandowska

<sup>3</sup> Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej; ponadto Katarzyna Lewandowska posiada 498 akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby akcji Spółki

<sup>4</sup> Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego - Prezesa Zarządu Spółki; ponadto Jacek Lewandowski posiada 860 akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby akcji Spółki

<sup>5</sup> Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO

Szerzej struktura akcjonariatu zaprezentowana została w nocie sprawozdania finansowego Spółki.

W roku 2010 nastąpiło podwyższenie kapitału podstawowego w ramach warunkowego podwyższenia kapitału o kwotę 41 tys. zł. Podwyższenie zostało zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 3 marca 2011 roku.

Dnia 30 listopada 2010 roku podjęto uchwałę o objęciu kapitału akcyjnego w wysokości 41 tys. zł oraz realizacji warunkowego podwyższenia kapitału akcyjnego. W związku z powyższym wyemitowano 413 748 akcji serii C o nominale 0,10 zł, które objęte zostały przez osoby wchodzące w skład Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

W związku z faktem, iż akcje objęte zostały po cenie wyższej niż nominalna powstało agio w wysokości 153 tys. zł, które przekazane zostało na kapitał zapasowy.

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

- kapitał zapasowy 45 665 tys. zł
- kapitał z aktualizacji wyceny 52 tys. zł

– zysk netto roku bieżącego 15 431 tys. zł

Łącznie kapitał własny na 31 grudnia 2010 roku wynosił 64 082 tys. zł.

Na dzień wydania opinii akcjonariat Spółki akcji IPOPEMA Securities S.A., zgodnie z informacją Zarządu przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN <sup>1</sup>	2 851 420	9,65%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN <sup>2</sup>	2 851 120	9,65%
KL Lewandowska S.K.A. <sup>3</sup>	2 749 500	9,30%
JLK Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 729 000	9,23%
JLS Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 729 000	9,23%
PZU OFE *	2 251 346	7,62%
TFI Allianz Polska S.A. <sup>5</sup> *	1 922 383	6,50%
Pozostali	11 471 032	38,81%
<b>Razem akcjonariusze</b>	<b>29 554 801</b>	<b>100,00%</b>

W dniu 9 lutego 2011 roku podjęto uchwałę o objęciu kapitału akcyjnego w wysokości 21 tys. zł w ramach realizowanego w Spółce Programu Motywacyjnego. Objętych zostało 212.500 akcji zwykłych imiennych serii C. Akcje te wyemitowane zostały w ramach kapitału warunkowego z puli wyodrębnionej w ramach Programu Motywacyjnego jako Plan Opcyjny II.

#### 1.8. Zarząd Spółki

Na dzień 31 grudnia 2010 roku członkami Zarządu byli:

- Jacek Lewandowski Prezes Zarządu
- Mirosław Borys Wiceprezes Zarządu
- Mariusz Piskorski Wiceprezes Zarządu
- Stanisław Waczkowski Wiceprezes Zarządu

W badanym okresie i do dnia zakończenia badania nie wystąpiły zmiany w składzie osobowym Zarządu Spółki.

#### 1.9. Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2010 roku członkami Rady Nadzorczej byli:

- Jacek Jonak Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Roman Miłner Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Janusz Diemko Sekretarz Rady Nadzorczej
- Bogdan Kryca Członek Rady Nadzorczej
- Wiktor Sliwinski Członek Rady Nadzorczej



W badanym okresie i do dnia zakończenia badania nie wystąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

#### 1.10. Informacja o jednostkach powiązanych

Spółka jest jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej IPOPEMA Securities i sporządza sprawozdanie skonsolidowane.

Jednostkami powiązanymi wobec Spółki są jednostki należące do Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities, tj.:

- IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., jako podmiot zależny, w którym 100% akcji jest własnością IPOPEMA Securities S.A.,
- IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., jako podmiot zależny, w którym 50,02% udziałów jest własnością IPOPEMA Securities S.A.,
- IPOPEMA Business Services Kft., jako podmiot zależny, w którym 100% udziałów jest własnością IPOPEMA Securities S.A.

## 2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

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

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 398 654 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujący zysk netto w wysokości 15 431 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 15 677 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto o kwotę 43 788 tys. zł;
- oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

oraz sprawozdanie Zarządu z działalności w 2010 roku.

## 3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

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

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza badanej Spółki na podstawie uchwały z dnia 23 sierpnia 2007 roku.

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie umowy o badanie z dnia 22 lipca 2010 roku, w terminie od 23 lutego 2011 roku do dnia wydania opinii, przez biegłego rewidenta dr Katarzynę Iwuć (nr ewidencyjny 11771). Było ono poprzedzone przeglądem sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 roku oraz badaniem wstępnym.

Oświadczamy, że BDO Sp. z o.o. 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 r. nr 77, poz. 649).

Badanie zostało przeprowadzone z założeniem kontynuacji działalności Spółki w nie zmienionym istotnie zakresie w dającej się przewidzieć przyszłości. W trakcie przeprowadzonego badania nie stwierdzono zdarzeń i okoliczności wskazujących na naruszenie tego założenia.

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.

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 2009 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 2009 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2010 roku.

Uchwałą nr 6 Zwyczajne Walne Zgromadzenie postanowiło przeznaczyć zysk netto Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku w kwocie 12 690 tys. zł w całości na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe za 2009 rok złożono w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 7 lipca 2010 roku oraz ogłoszono w „Monitorze Polskim B” nr 44 poz. 244 z dnia 20 stycznia 2011 roku.

## II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

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

### 1. Podstawowe wartości z bilansu (w tys. zł)

	<u>31.12.2010</u>	<u>% sumy</u> <u>bilansowej</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>% sumy</u> <u>bilansowej</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>% sumy</u> <u>bilansowej</u>
<b>AKTYWA</b>						
Środki pieniężne i inne aktywa finansowe	93 462	23,4	44 624	11,6	35 241	25,2
Należności krótkoterminowe	281 748	70,7	323 430	84,4	92 584	66,3
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	8 853	2,2	4 345	1,1	1 803	1,3
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	388	0,1	333	0,1	406	0,3
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	6 450	1,6	6 388	1,7	6 357	4,6
Należności długoterminowe	493	0,1	100	0,0	0	0,0
Udzielone pożyczki długoterminowe	2 865	0,8	11	0,0	0	0,0
Wartości niematerialne i prawne	1 842	0,5	1 480	0,4	1 309	0,9
Rzeczowe aktywa trwałe	1 301	0,3	1 319	0,3	1 374	1,0
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 252	0,3	1 258	0,3	533	0,4
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>398 654</b>	<b>100,0</b>	<b>383 288</b>	<b>100,0</b>	<b>139 607</b>	<b>100,0</b>
<b>PASYWA</b>						
Zobowiązania krótkoterminowe	328 184	82,3	328 207	85,6	91 373	65,5
Rezerwy na zobowiązania	6 388	1,6	6 676	1,7	2 851	2,0
Kapitał własny	64 082	16,1	48 405	12,6	45 383	32,5
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>398 654</b>	<b>100,0</b>	<b>383 288</b>	<b>100,0</b>	<b>139 607</b>	<b>100,0</b>

## 2. Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat (w tys. zł)

	Rok kończący się 31.12.2010	% przychodów ze sprzedaży	Rok kończący się 31.12.2009	% przychodów ze sprzedaży	Rok kończący się 31.12.2008	% przychodów ze sprzedaży
Przychody z działalności maklerskiej	69 378	100,0	55 320	100,0	49 219	100,0
Koszty działalności maklerskiej	44 546	64,2	37 308	67,4	30 857	62,7
<b>Zysk (strata) z działalności maklerskiej</b>	<b>24 832</b>	<b>35,8</b>	<b>18 012</b>	<b>32,6</b>	<b>18 362</b>	<b>37,3</b>
Przychody z instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	2 069	3,0	1 832	3,3	620	1,3
Koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	4 176	6,0	2 713	4,9	3 060	6,2
<b>Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu</b>	<b>(2 107)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(881)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(2 440)</b>	<b>(5)</b>
Przychody z instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	0	0,0	23	0,0	0	0,0
Koszty z tytułu instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	0	0,0	0	0,0	43	0,1
<b>Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi dostępnymi do sprzedaży</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>23</b>	<b>0,0</b>	<b>(43)</b>	<b>(0,1)</b>
Pozostałe przychody operacyjne	455	0,7	99	0,2	178	0,4
Pozostałe koszty operacyjne	814	1,2	294	0,5	365	0,7
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	(2,0)	(0,0)	(929,0)	(1,7)	(1 251,0)	(2,5)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>22 364</b>	<b>32,2</b>	<b>16 030</b>	<b>29,0</b>	<b>14 441</b>	<b>29,3</b>
Przychody finansowe	1 911	2,8	1 919	3,5	3 157	6,4
Koszty finansowe	4 829	7,0	1 952	3,5	1 780	3,6
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>19 446</b>	<b>28,0</b>	<b>15 997</b>	<b>28,9</b>	<b>15 818</b>	<b>32,1</b>
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>19 446</b>	<b>28,0</b>	<b>15 997</b>	<b>28,9</b>	<b>15 818</b>	<b>32,1</b>
Podatek dochodowy	4 015	5,8	3 307	6,0	3 319	6,7
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>15 431</b>	<b>22,2</b>	<b>12 690</b>	<b>22,9</b>	<b>12 499</b>	<b>25,4</b>

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	Stan na dzień 31.12.2010	Stan na dzień 31.12.2009	Stan na dzień 31.12.2008
<b>Wskaźnik płynności I</b>			
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}^*}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,2	1,2	1,5
<b>Rentowność sprzedaży netto</b>			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody z działalności maklerskiej}}$	22,2%	22,9%	25,4%
<b>Rentowność majątku</b>			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	3,9%	3,3%	9,0%
<b>Rentowność kapitału własnego</b>			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny}}$	24,1%	26,2%	27,5%
<b>Wartość księgowa na jedną akcję</b>			
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji}}$	2,18	1,67	1,59
<b>Wynik finansowy na jedną akcję</b>			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{liczba akcji}}$	0,53	0,44	0,44

\* do aktywów obrotowych zaliczono: środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, należności krótkoterminowe, instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe oraz instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży

## 4. Komentarz

Największy procentowo udział w strukturze aktywów stanowią należności krótkoterminowe (70,7 % sumy bilansowej) oraz środki pieniężne i inne aktywa pieniężne (23,4 % sumy bilansowej).

W strukturze pasywów dominującymi pozycjami są zobowiązania krótkoterminowe (82,3% sumy bilansowej) oraz kapitał własny (16,1 % sumy bilansowej).

W porównaniu do roku ubiegłego nastąpił wzrost sumy bilansowej o 4,0 %, co wynika rozwoju działalności Spółki.

W badanym okresie Spółka wypracowała zysk netto w wysokości 15 431 tys. zł, przy czym zysk z działalności maklerskiej wyniósł 24 832 tys. zł. Przychody z działalności maklerskiej wzrosły w badanym okresie o 25,4 % w porównaniu do roku ubiegłego, przy jednoczesnym wzroście kosztów działalności maklerskiej o 19,4 %. Zysk netto za 2010 rok jest wyższy od zysku za rok poprzedni o 21,6 %.

Wskaźnik płynności I nie zmienił się w stosunku do roku poprzedniego osiągając poziom 1,2, który mieści się w przedziale uznawanym za prawidłowy.

Wskaźniki rentowności ukształtowały się na następujących poziomach: wskaźnik rentowności sprzedaży netto: 22,2 % (2009 rok: 22,9 %), rentowność majątku: 3,9 % (2009 rok: 3,3 %), rentowność kapitału własnego: 24,1 % (2009 rok: 26,2 %).

Wzrost wartości kapitału własnego w badanym okresie spowodował znaczącą poprawę wskaźnika wartości księgowej na jedną akcję. W bieżącym okresie wskaźnik ten wyniósł 2,18 w stosunku do 1,67 w 2009 roku.

Wynik finansowy na jedną akcję wzrósł w stosunku do ubiegłego i wyniósł 0,53 (2009 rok: 0,44).

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

### III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

#### 1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

##### 1.1 System rachunkowości

Spółka posiada dokumentację, zatwierdzoną przez Zarząd Spółki, opisującą przyjęte przez nią zasady (politykę) rachunkowości.

Metody wyceny aktywów i pasywów bilansu oraz ustalania wyniku finansowego stosowane są w sposób ciągły i zgodny z aktualnie obowiązującymi przepisami prawnymi. W badanym roku nie nastąpiły zmiany zasad wyceny aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów.

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.

Przyjęte procedury zapewniają ochronę danych i komputerowego systemu przetwarzania danych. System elektronicznego przetwarzania danych jest poprawny technicznie i powiązany z zakładowym planem kont, zapewniający sprawdzalność ksiąg rachunkowych.

Spółka spełnia wymogi ustawy o rachunkowości w zakresie archiwizacji dokumentacji oraz danych komputerowych.

##### 1.2 Inwentaryzacja składników majątku

W badanym okresie Spółka nie zachowała wynikających z Ustawy o rachunkowości terminów przeprowadzenia inwentaryzacji rozrachunków. Biegły rewident w toku badania sprawozdania finansowego dokonała niezależnego potwierdzenia 98,54 % należności, które to potwierdzenie nie wykazały nieprawidłowości.

##### 1.3 Kontrola wewnętrzna

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 2010 r. 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. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, dodatkowe informacje i objaśnienia**

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia spełniające wymogi ustawy o rachunkowości oraz wydanych na jej podstawie rozporządzeń, jak również wymogi określone w rozporządzeniu 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 dotyczące zakresu dokonywanych ujawnień.

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

## **3. Zestawienie zmian w kapitale własnym**

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

## **4. Rachunek przepływów pieniężnych**

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

## 5. Sprawozdanie z działalności Spółki

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości oraz 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 nr 33 poz. 259), 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 ujawnione w sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, 17 marca 2011 roku

BDO Sp. z o.o.,  
ul. Postępu 12  
02-676 Warszawa  
Nr ewidencyjny 3355

Przeprowadzający badanie:

dr Katarzyna Iwuć  
Biegły Rewident  
nr ewid. 11771

Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:

dr André Helin  
Prezes Zarządu  
Biegły Rewident nr ewid. 90004