

**Opinia niezależnego
biegłego rewidenta z badania
skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za okres**

od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku

**Grupy Kapitałowej
Rubicon Partners NFI S.A.**

Warszawa, 19 marca 2010 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu

z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej
Rubicon Partners Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

za okres od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Rubicon Partners Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna („Grupa”), której jednostką dominującą jest Rubicon Partners Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna z siedzibą przy ulicy Emilii Plater 28, 00 - 688 Warszawa („Jednostka Dominująca” lub „Fundusz”), na które składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **70 638 tys. złotych**,
- skonsolidowany rachunek zysków za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zysk netto za okres w wysokości **6 818 tys. złotych**,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące dochody całkowite netto w wysokości **6 818 tys. złotych**,
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego Grupy o kwotę **60 973 tys. złotych**,
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **7 040 tys. złotych**,
- zestawienie portfela inwestycyjnego,
- noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie, w oparciu o przeprowadzone badanie, opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późn.zm.), wiedzy i doświadczenia wynikającego ze stosowania, w zakresie obowiązywania, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Zgodnie z powołanymi powyżej normami, 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 Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów w księgach, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia naszej opinii.



Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne :

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2009 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym przez MSR, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości i przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych (Dz. U. nr 152 poz. 1729),
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki Dominującej.

Sprawozdanie z działalności Grupy i Jednostki Dominującej jest kompletne, w istotnym zakresie z wymogami art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.



Marcin Wasil
Biegły rewident nr ew. 9846



W imieniu
WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Marcin Wasil
Prezes Zarządu

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Pankiewicza 3
Podmiot uprawniony Nr 2733

Warszawa, 19 marca 2010 r.

**Raport
uzupełniający opinię
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za okres**

od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku

**Grupy Kapitałowej
Rubicon Partners NFI S.A.**

Warszawa, 19 marca 2010 r.

| | |
|---|-----------|
| A. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU | 3 |
| I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ | 3 |
| II. SPRAWOZDANIE FINANSOWE PODLEGAJĄCE BADANIU | 5 |
| III. BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 5 |
| IV. INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY | 6 |
| B. ANALIZA SYTUACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ I OCENA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI | 7 |
| I. ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH | 7 |
| II. ZMIANA POZYCJI WYNIKOWYCH | 9 |
| III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY | 10 |
| IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI | 10 |
| C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU | 11 |
| I. POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ | 11 |
| II. KONSOLIDACJA KAPITAŁÓW I WYŁĄCZENIA KONSOLIDACYJNE | 11 |
| III. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ | 11 |
| IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITAŁE WŁASNYM | 11 |
| V. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW | 12 |
| VI. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH | 12 |
| VII. NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 12 |
| VIII. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ | 12 |
| IX. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU | 12 |
| X. ZGODNOŚĆ Z PRAWEM | 12 |
| D. PODSUMOWANIE BADANIA | 13 |

A. Część ogólna raportu

I. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową

Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest Rubicon Partners NFI Spółka Akcyjna z siedzibą przy ul. Emilii Plater 28, 00-688 Warszawa. Spółka dominująca została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 31 marca 1995 roku pod numerem 0000037652.

Akcje Spółki dominującej znajdują się w publicznym obrocie, ostatnia notowana cena sprzedaży z dnia 19.03.2010 r. wynosi 0,78 zł.

Na koniec badanego okresu Grupa posiada:

- kapitał zakładowy
- kapitał zapasowy
- kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny
- zysk netto

| |
|----------------|
| 6 118 tys. zł |
| 44 781 tys. zł |
| 9 980 tys. zł |
| 6 818 tys. zł |

Jednostka dominująca:

jest wpisana do **Krajowego Rejestru Sądowego** pod numerem

- 0000037652

posiada nr statystyczny w systemie **REGON**

- 010952945

przeważający rodzaj działalności posiada symbol **PKD**

- 64 99 Z

jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy **NIP**

- 525-13-47-519

Udziały Rubicon Partners NFI S.A. w jednostkach zależnych, objętych konsolidacją metodą pełną na dzień 31 grudnia 2009 roku:

| Nazwa spółki | Siedziba | Przedmiot działalności | Udział NFI w kapitale zakładowym spółki | Udział NFI w ogólnej liczbie głosów na WZ |
|---|--|--|---|---|
| Rubicon Partners Dom Maklerski S.A. | 00-688 Warszawa, E.Plater 28 | Działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych (PKD 66,12) | 100% | 100% |
| Beskidzkie Biuro Consultingowe Sp. z o.o. | 43-300 Bielsko Biała, ul. Piekarska 86 | Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej niesklasyfikowana (PKD 2007 8299Z) | 100% | 100% |
| Egzo Grup Sp. z o.o. | 00-739 Warszawa, ul. Stępińska 22/30 | reklama, doradztwo związane z zarządzaniem (PKD 73,1) | 100% | 100% |
| Beskidzkie Biuro Consultingowe Center Sp. z o.o. | 43-300 Bielsko Biała, ul. Piekarska 86 | Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 2007 7022Z) | 100% | 100% |
| Beskidzkie Biuro Consultingowe Capital Sp. z o.o. | 43-300 Bielsko Biała, ul. Piekarska 86 | Pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 2007 6619Z) | 100% | 100% |

Udziały Rubicon Partners NFI S.A. w jednostkach zależnych objętych konsolidacją pełną poprzez kontrolę pośrednią przez Rubicon Partners Dom Maklerski S.A. na dzień 31 grudnia 2009 roku.

| | | | | |
|---|-------------------------------|---|------|------|
| Rubicon Partners Advisors Sp. z o.o. | 00-688 Warszawa, E. Plater 28 | Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania | 100% | 100% |
|---|-------------------------------|---|------|------|

Udziały Rubicon Partners NFI S.A. w jednostkach stowarzyszonych nie objętych konsolidacją, w których jednostka dominująca wywiera znaczący wpływ na dzień 31 grudnia 2009 roku:

| Nazwa spółki | Siedziba | Przedmiot działalności | Udział NFI w kapitale zakładowym spółki | Udział NFI w ogólnej liczbie głosów na WZ |
|--|-------------|---|--|---|
| Myszkowskie Zakłady Metalurgiczne MYSTAL S.A. w upadłości | Myszków | Przemysł elektromaszynowy | 36,86% | 36,86% |
| Zakłady Konfekcji Technicznej POLNAM S.A. w upadłości | Częstochowa | Produkcja pozostałych wyrobów włókienniczych | 36,86% | 36,86% |

Przedmiotem działalności jednostki dominującej jest:

- nabywanie i zbywanie udziałów lub akcji spółek oraz wykonywaniu uzyskanych praw,
- nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa oraz inne podmioty,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla realizacji celów określonych powyżej oraz innych celów statutowych Funduszu.

W roku badanym Grupa prowadziła działalność w zakresie zgodnym z wyżej opisanym.

Na dzień wydania opinii:

- organem kierującym jednostką dominującą jest Zarząd w składzie:

| <i>Imię i Nazwisko</i> | <i>Funkcja</i> |
|------------------------|-----------------|
| Grzegorz Golec | Członek Zarządu |
| Hubert Bojdo | Członek Zarządu |

- Organem nadzoru jednostki dominującej jest Rada Nadzorcza w składzie:

| <i>Imię i Nazwisko</i> | <i>Funkcja</i> |
|------------------------|--------------------------------|
| Robert Ciszek | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| Tomasz Luczyński | Sekretarz Rady Nadzorczej |
| Artur Olszewski | Członek Rady Nadzorczej |
| Przemysław Sęczkowski | Członek Rady Nadzorczej |
| Waldemar Wasiluk | Członek Rady Nadzorczej |

II. Sprawozdanie finansowe podlegające badaniu

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej na podstawie artykułu 55 ustęp 6a Ustawy o rachunkowości (Dz. U. Nr 49, poz. 463).

Na sprawozdanie podlegające badaniu składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **70 638** tys. złotych,
- skonsolidowany rachunek zysków za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zysk netto za okres w wysokości **6 818** tys. złotych,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące dochody całkowite netto w wysokości **6 818** tys. złotych,
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego Grupy o kwotę **60 973** tys. złotych,
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **7 040** tys. złotych,
- noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności Grupy kapitałowej w roku obrotowym od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.

Przedmiotem badania były również księgi rachunkowe i dokumentacja źródłowa, na podstawie, których sprawozdanie to sporządzono oraz zdarzenia zaistniałe po dniu bilansowym mające wpływ na sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy Grupy, wynikające ze sprawozdania za okres badany. Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie zdarzeń podlegających ściganiu z mocy prawa.

Na badane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy składają się sprawozdania jednostkowe Spółki dominującej oraz Spółek podporządkowanych sporządzone na dzień 31.12.2009 roku. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone metoda pełną.

Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym przedstawia się następująco:

| Spółka | Suma bilansowa | Wynik netto |
|---|----------------|--------------|
| Podmiot dominujący | 66 764 | 5 295 |
| Podmioty zależne | 9 869 | 1 523 |
| RAZEM | 76 633 | 6 818 |
| Korekty konsolidacyjne | 5 995 | 0 |
| Suma sprawozdania skonsolidowanego | 70 638 | 6 818 |

III. Badanie sprawozdania finansowego

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o z siedzibą w Warszawie przy ul. Pankiewicza 3 jest wpisany na listę pod numerem 2733, a w jego imieniu badanie

przeprowadził Marcin Wasil wpisany do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 9846.

Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

Uchwałą Rady Nadzorczej Narodowego Fundusz Inwestycyjnego Progress S.A. z dnia 24.06.2009 r. Spółka WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. została powołana do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2009 r., umowa na badanie została zawarta dnia 21 grudnia 2009 roku.

Prace nasze obejmowały zastosowanie procedur, opartych w znacznej mierze na badaniu wrywkowym sald i transakcji, które stanowią naszym zdaniem wystarczającą podstawę do wydania opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

Zakres i poziom istotności przyjęty dla poszczególnych procedur badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy wynika z dokumentacji roboczej znajdującej się w siedzibie WBS Rachunkowość, Consulting Sp. z o.o.

Zarząd Funduszu potwierdził na piśmie kompletność ujęcia dokumentów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany okres oraz swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność sprawozdania finansowego.

W trakcie badania, Zarząd Jednostki Dominującej udostępnił wszystkie żądane przez biegłego rewidenta oświadczenia, wyjaśnienia i informacje niezbędne do przeprowadzenia badania.

IV. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy

Grupa Kapitałowa w roku badanym sporządziła po raz pierwszy skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

B. Analiza sytuacji Grupy Kapitałowej i ocena kontynuacji działalności

Wszystkie kwoty wykazane w dalszej części niniejszego raportu biegłego rewidenta zostały przedstawione w tys. złotych. Informacje porównawcze za lata poprzednie stanowią kwoty pochodzące ze sprawozdań spółki dominującej.

I. Zmiana i struktura głównych pozycji bilansowych

| AKTYWA | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | Struktura bilansu | | | Zmiany w strukturze (%) | Zmiany w strukturze (%) |
|--|------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|-------------------------|-------------------------|
| | tys zł | tys zł | tys zł | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | kol.(3-2)/2 | kol.(4-3)/3 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 9 | 9 |
| A. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne | 7 232 | 6 406 | 1 139 | 100,0% | 92,4% | 1,6% | -11,4% | -82,2% |
| B. Portfel inwestycyjny | 0 | 0 | 37 628 | 0,0% | 0,0% | 53,3% | - | - |
| I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe | 0 | 0 | 18 050 | 0,0% | 0,0% | 25,6% | - | - |
| 4. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach notowanych | 0 | 0 | 18 050 | 0,0% | 0,0% | 25,6% | - | - |
| II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe | 0 | 0 | 16 427 | 0,0% | 0,0% | 23,3% | - | - |
| 4. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych | 0 | 0 | 9 992 | 0,0% | 0,0% | 14,1% | - | - |
| 5. Nienotowane dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 6 435 | 0,0% | 0,0% | 9,1% | - | - |
| III. Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe | 0 | 0 | 3 151 | 0,0% | 0,0% | 4,5% | - | - |
| C. Należności | 0 | 1 | 8 152 | 0,0% | 0,0% | 11,5% | - | 815100,0% |
| 1. Należności z tytułu udzielonych pożyczek | 0 | 0 | 5 616 | 0,0% | 0,0% | 8,0% | - | - |
| 2. Należności z tytułu zbytych (umorzonych) papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych | 0 | 0 | 4 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | - |
| 3. Należności z tytułu odsetek | 0 | 0 | 205 | 0,0% | 0,0% | 0,3% | - | - |
| 5. Należności z tytułu dostaw i usług | 0 | 0 | 2 264 | 0,0% | 0,0% | 3,2% | - | - |
| 6. Należności z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | 0 | 0 | 29 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | - |
| 7. Pozostałe należności | 0 | 1 | 34 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | 3300,0% |
| D. Zapasy | 0 | 0 | 1 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | - |
| E. Inne aktywa | 0 | 527 | 23 718 | 0,0% | 7,6% | 33,6% | - | 4400,6% |
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe | 0 | 0 | 205 | 0,0% | 0,0% | 0,3% | - | - |
| 3. Wartości niematerialne i prawne | 0 | 0 | 13 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | - |
| 4. Wartość firmy jednostek podporządkowanych | 0 | 0 | 23 296 | 0,0% | 0,0% | 33,0% | - | - |
| 5. Rozliczenia międzyokresowe | 0 | 527 | 204 | 0,0% | 7,6% | 0,3% | - | -61,3% |
| 5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 0 | 0 | 169 | 0,0% | 0,0% | 0,2% | - | - |
| 5.2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe | 0 | 527 | 35 | 0,0% | 7,6% | 0,0% | - | -93,4% |
| Aktywa, razem | 7 232 | 6 934 | 70 638 | 100,0% | 100,0% | 100,0% | -4,1% | 918,7% |

Raport uzupełniający opinię biegłego rewidenta o skonsolidowanym
sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Rubicon Partners NFI S.A.

| PASywa | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | Struktura bilansu | | | Zmiany w strukturze (%) | Zmiany w strukturze (%) |
|--|------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|-------------------------|-------------------------|
| | tys zł | tys zł | tys zł | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | koL(3-2)/2 | koL(4-3)/3 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| F. Zobowiązania i Rezerwy | 106 | 210 | 2 941 | 1,47% | 3,03% | 4,16% | 98,1% | 1300,5% |
| A. Zobowiązania | 57 | 110 | 2 307 | 0,79% | 52,38% | 1098,57% | 93,0% | 1997,3% |
| 1. Zobowiązania z tytułu nabytych papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych | 0 | 0 | 45 | 0,00% | 0,00% | 0,06% | - | - |
| 2. Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek) | 0 | 0 | 1 230 | 0,00% | 0,00% | 1,74% | - | - |
| 4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług | 0 | 0 | 370 | 0,00% | 0,00% | 0,52% | - | - |
| 4. Zobowiązania z tytułu podatków, cel i ubezpieczeń | 0 | 0 | 474 | 0,00% | 0,00% | 0,67% | - | - |
| 5. Pozostałe zobowiązania | 57 | 110 | 188 | 0,79% | 1,59% | 0,27% | 93,0% | 70,9% |
| B. Rozliczenia międzyokresowe | 0 | 0 | 12 | 0,00% | 0,00% | 0,02% | - | - |
| C. Rezerwy | 49 | 100 | 622 | 0,68% | 1,44% | 0,88% | 104,1% | 522,0% |
| 1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 0 | 0 | 356 | 0,00% | 0,00% | 0,50% | - | - |
| 2. Rezerwy na świadczenia emerytalne oraz inne obowiązkowe świadczenia pracowników | 0 | 0 | 22 | 0,00% | 0,00% | 0,03% | - | - |
| 2.2. Krótkoterminowe | 0 | 0 | 22 | 0,00% | 0,00% | 0,03% | - | - |
| 3. Pozostałe rezerwy | 49 | 100 | 244 | 0,68% | 1,44% | 0,35% | 104,1% | 144,0% |
| 3.2. Krótkoterminowe | 49 | 100 | 244 | 0,68% | 1,44% | 0,35% | 104,1% | 144,0% |
| Aktywa netto (Aktywa, razem - Zobowiązania i rezerwy, razem) | 7 126 | 6 724 | 67 697 | 98,53% | 96,97% | 95,84% | -5,6% | 906,8% |
| E. Kapitał własny | 7 126 | 6 724 | 67 697 | 98,53% | 96,97% | 95,84% | -5,6% | 906,8% |
| I. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej | 7 126 | 6 724 | 67 697 | 98,53% | 96,97% | 95,84% | -5,6% | 906,8% |
| 1. Kapitał zakładowy | 7 847 | 857 | 6 118 | 108,50% | 12,36% | 8,66% | | |
| 4. Kapitał zapasowy | 0 | 6 269 | 44 781 | 0,00% | 90,41% | 63,40% | - | 614,3% |
| 5. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny | 0 | 0 | 9 980 | 0,00% | 0,00% | 14,13% | - | - |
| 9. Zysk (strata) netto | -721 | -402 | 6 818 | -9,97% | -5,80% | 9,65% | -44,2% | -1796,0% |
| II. Kapitał mniejszości | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0,00% | 0,00% | - | - |
| Pasywa razem | 7 232 | 6 934 | 70 638 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | -4,1% | 918,7% |

II. Zmiana pozycji wynikowych

| RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | Zmiany w strukturze (%) | Zmiany w strukturze (%) |
|---|------------|------------|------------|-------------------------|-------------------------|
| | tys zł | tys zł | tys zł | (3-2)/2 | (4-3)/3 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| A. Udział w zyskach i stratach jednostki stowarzyszonej i wspólnych przedsięwzięć | 0 | 0 | 0 | - | - |
| B. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów | 0 | 0 | 2 701 | - | - |
| 1. Przychody ze sprzedaży produktów | 0 | 0 | 2 701 | - | - |
| C. Przychody z inwestycji Funduszu | 259 | 362 | 1 265 | 39,8% | 249,4% |
| 1. Dywidendy i udział w zyskach | 0 | 0 | 109 | - | - |
| 2. Przychody z tytułu odsetek | 190 | 362 | 1 156 | 90,5% | 219,3% |
| 3. Pozostałe przychody | 69 | 0 | 0 | - | - |
| D. Zysk (strata) ze zbycia inwestycji Funduszu | -61 | 0 | 695 | - | - |
| E. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym: | 0 | 0 | 511 | - | - |
| 1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów | | 0 | 511 | - | - |
| F. Aktualizacja wartości inwestycji w Funduszu | 0 | 0 | 5 199 | - | - |
| G. Zysk (strata) brutto z podstawowej działalności (A+B+C+/-D-E-F) | 198 | 362 | 9 349 | 82,8% | 2482,6% |
| *G.1 Zysk (strata) brutto z podstawowej działalności Funduszu | 198 | 362 | 7 159 | 82,8% | 1877,6% |
| *G.2 Zysk (strata) brutto z podstawowej działalności Spółek konsolidowanych | 0 | 0 | 2 190 | - | - |
| H. Koszty sprzedaży | 0 | 0 | 0 | - | - |
| I. Koszty ogólnego zarządu | 0 | 0 | 1 132 | - | - |
| J. Koszty operacyjne Funduszu | 923 | 767 | 1 599 | -16,9% | 108,5% |
| K. Zysk (strata) netto z podstawowej działalności (G-H-I-J) | -725 | -405 | 6 618 | -44,1% | -1734,1% |
| K.1 Zysk (strata) netto z podstawowej działalności Funduszu | -725 | -405 | 5 560 | -44,1% | -1472,8% |
| K.2 Zysk (strata) netto z podstawowej działalności Spółek konsolidowanych (D-1-2) | 0 | 0 | 1 058 | - | - |
| L. Pozostałe przychody operacyjne | 4 | 3 | 54 | -25,0% | 1700,0% |
| 1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | | 0 | 5 | - | - |
| 3. Pozostałe przychody | 4 | 3 | 49 | -25,0% | 1533,3% |
| L. Pozostałe koszty operacyjne | 0 | 0 | 276 | - | - |
| 2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych | 0 | 0 | 10 | - | - |
| 3. Pozostałe koszty | 0 | 0 | 266 | - | - |
| M. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (K+L-I) | -721 | -402 | 6 396 | -44,2% | -1691,0% |
| N. Przychody finansowe | 0 | 0 | 1 102 | - | - |
| 2. Dywidendy i udziały w zyskach | 0 | 0 | 4 | - | - |
| 3. Przychody z tytułu odsetek | 0 | 0 | 152 | - | - |
| 4. Pozostałe przychody finansowe | 0 | 0 | 946 | - | - |
| O. Koszty finansowe | 0 | 0 | 284 | - | - |
| 1. Koszty z tytułu odsetek | 0 | 0 | 32 | - | - |
| 2. Aktualizacja wartości inwestycji | 0 | 0 | 252 | - | - |
| P. Zysk (strata) brutto (M+N-O) | -721 | -402 | 7 214 | -44,2% | -1894,5% |
| R. Podatek dochodowy | 0 | 0 | 396 | - | - |
| a) część bieżąca | 0 | 0 | 207 | - | - |
| b) część odroczone | 0 | 0 | 189 | - | - |
| S. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) | 0 | 0 | 0 | - | - |
| T. Zysk (strata) netto | -721 | -402 | 6 818 | -44,2% | -1796,0% |

III. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy

(bez uwzględnienia wpływu inflacji)

| | | | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | ZMIANY | ZMIANY | |
|---|---|------|--------------|--------------|---------------|---------|--------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | |
| A | WSKAŹNIKI FINANSOWANIA | | | | | kol.5-4 | kol.6-5 | sposób wyliczenia |
| 1 | Szybkość obrotu zobowiązań | dni | 23 | 52 | 260 | 29,0 | 208,0 | przeciętne zobowiązania x 365 / koszty operacyjne |
| 2 | Stopa zadłużenia | % | 1,47 | 3,03 | 4,16 | 1,6 | 1,1 | zobowiązania + rezerwy / pasywa |
| 3 | Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego | % | 0,8 | 1,6 | 3,4 | 0,8 | 1,8 | zobowiązania / kapitały własne |
| 4 | Wskaźnik zdolności płatniczej | | 126,9 | 58,2 | 0,5 | -68,7 | -57,7 | środki pieniężne/ zobowiązania |
| 5 | Płynność I | | 126,9 | 58,2 | 4,0 | -68,7 | -54,2 | (należności+środki pieniężne i inne aktywa pieniężne)/ zobowiązania |
| C | RENTOWNOŚĆ KAPITAŁÓW | | | | | | | |
| 6 | Rentowność kapitałów własnych (ROE) | % | -10,1 | -6,0 | 10,1 | 4,1 | 16,1 | (wynik netto z inwestycji) / (kapitały własne + rezerwy) |
| 7 | Rentowność aktywów (ROA) | % | -10,0 | -5,8 | 9,7 | 4,2 | 15,5 | wynik finansowy netto/kapitały własne |
| D | WSKAŹNIKI RYNKU KAPITAŁOWEGO | | | | | | | |
| | Liczba akcji na koniec okresu | szt. | 8 570 157,00 | 8 570 157,00 | 61 179 132,00 | 0,0 | 52 608 975,0 | |
| | Wartość księgowa aktywów netto na jedną akcję | zł | 0,00083 | 0,00078 | 0,00111 | 0,0 | 0,0 | |
| | Zysk/(strata) netto na jedną akcję | zł | -0,00008 | -0,00005 | 0,00012 | 0,0 | 0,0 | |

IV. Ogólna ocena działalności

1. OCENA NA PODSTAWIE WSKAŹNIKÓW

Podstawowe wskaźniki wskazują na poprawę sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej Rubicon Partners NFI S.A.. Badany okres zamknął się zyskiem netto na poziomie 6.818 tys. zł., który w głównej mierze wynika z:

- aktualizacji wartości inwestycji Funduszu
- wysokich przychodów ze sprzedaży produktów przy jednocześnie relatywnie niskich kosztach działalności
- znacznych otrzymanych i naliczonych odsetek.

Analiza wybranych wskaźników działania Funduszu wskazuje na zwiększające się zadłużenie Funduszu przy jednoczesnej poprawie wskaźników rentowności. Wskaźnik zdolności płatniczej spadł w analizowanym okresie ze 5800% do 500%, a stopa zadłużenia osiągnęła poziom 4,16%

Główną przyczyną tak dużego spadku było przejęcie zobowiązań jednostek zależnych nabytych w badanym okresie.

Z uwagi na pozytywny wynik w roku badanym po raz pierwszy wskaźniki rentowności kapitałów osiągnęły wartości dodatnie.

2. OCENA ZAGROZEŃ KONTYNUACJI DZIAŁANIA

W wyniku przeprowadzonych badań oraz dokonanej analizy sytuacji Grupy nie stwierdziliśmy innych istotnych ryzyk mogących mieć wpływ na jej sytuację w następnych okresach.

3. PODSUMOWANIE I OCENA ZAGROZEŃ KONTYNUACJI DZIAŁANIA

Biorąc pod uwagę sytuację Grupy naszym zdaniem w chwili obecnej nie istnieje poważne zagrożenie utraty możliwości prowadzenia przez nią działalności w niezmienionej istotnie skali w ciągu najbliższego roku.

C. Część szczegółowa raportu

I. Poprawność przyjętych zasad konsolidacji i dokumentacji konsolidacyjnej

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Rubicon Partners NFI S.A. sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone metodą pełną na podstawie sprawozdania jednostkowego spółki dominującej oraz sprawozdań jednostkowych spółek zależnych.
- Zapewniono jednolitość zasad wyceny i zasad sporządzania sprawozdań finansowych spółek Grupy Kapitałowej w zakresie wymaganym przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.
- Zarząd Spółki dominującej w sposób poprawny ustalił zasady konsolidacji.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera komplet sprawozdań spółek podlegających konsolidacji oraz opinie i raporty z badania sprawozdania jednostki dominującej oraz Rubicon Partners Dom Maklerski S.A..
- Sprawozdania finansowe następujących spółek podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta:
 - Beskidzkie Biuro Consultingowe Sp. z o.o.
 - Egzo Grup Sp. z o.o.
 - Beskidzkie Biuro Consultingowe Center Sp. z o.o.
 - Beskidzkie Biuro Consultingowe Capital Sp. z o.o.

Fakt nieobjęcia badaniem sprawozdań finansowych wymienionych powyżej jednostek zależnych nie narusza postanowień art. 64 ustawy o rachunkowości.

- Nie podlegało badaniu ani przeglądowi sprawozdanie spółki Rubicon Partners Advisors Sp. z o.o.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera zestaw informacji dodatkowych sporządzonych przez poszczególne spółki na potrzeby konsolidacji. Informacje te są uzgodnione pomiędzy spółkami i potwierdzone przez biegłego badającego skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

II. Konsolidacja kapitałów i wyłączenia konsolidacyjne

Kapitałem zakładowym Grupy Kapitałowej jest kapitał zakładowy Jednostki Dominującej.

Dokonano wyłączeń konsolidacyjnych obejmujących:

- wartość bilansową inwestycji jednostki dominującej w każdej z jednostek zależnych oraz tej części kapitałów własnych jednostek zależnych, która odpowiada udziałowi jednostki dominującej,
- salda rozrachunków między jednostkami grupy.

Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych jednostki dominującej oraz ksiąg jednostek zależnych.

III. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Aktywa i pasywa, w tym sposoby ich wyceny, zmiany w roku obrotowym oraz prezentacja, we wszystkich istotnych aspektach zostały przedstawione w sposób rzetelny i jasny w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

IV. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym sporządzono zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 1, przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

V. Skonsolidowany rachunek zysków

Pozycje kształtujące wynik finansowy Spółka ujęła kompletnie i prawidłowo w istotnych kwestiach w odniesieniu do całości skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego.

VI. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzono prawidłowo, stosownie do zakresu informacji określonego przez Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 7 – na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej (i jest zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach) oraz na podstawie danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

VII. Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Informacja dodatkowa stanowi integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane zawarte w informacji dodatkowej zostały przedstawione przez Spółkę, w istotnych aspektach, zgodnie z wytycznymi Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wymogami dotyczącymi ujawnień zawartych w poszczególnych Standardach.

VIII. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

Zarząd Jednostki Dominującej sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Spółki, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19.02.2009r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

IX. Zdarzenia po dacie bilansu

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego, a dotyczące badanego okresu zostały ujęte w księgach badanego okresu.

Pozostałe istotne zdaniem Zarządu Jednostki Dominującej zdarzenia, które mogą mieć wpływ na ocenę zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały prawidłowo zaprezentowane w części opisowej sprawozdania finansowego.

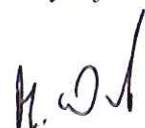
X. Zgodność z prawem

Zarząd Funduszu złożył oświadczenie, w którym potwierdza, że w trakcie roku obrotowego nie miały miejsca fakty świadczące o naruszeniu prawa, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na sprawozdanie finansowe będące przedmiotem naszego badania.

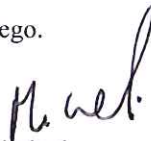


D. Podsumowanie badania

1. Ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
2. Niniejszy raport zawiera 13 stron kolejno numerowanych oraz niżej wymienione załączniki:
 - skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31.12.2009 r.;
 - skonsolidowany rachunek zysków za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 r. roku do 31 grudnia 2009 r.;
 - skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2009 r.,
 - zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.;
 - noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.



Marcin Wasił
Biegły rewident nr 9846



W imieniu
WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Marcin Wasił - Prezes Zarządu

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Pankiewicza 3

Podmiot uprawniony Nr 2733

Warszawa, 19 marca 2010 roku