



Rosja raczej utwardza swoje stanowisko i potwierdza sens polskiej inicjatywy, aby w sprawie kryzysu gruzińskiego możliwie szybko zwołać Radę Europejską

PYTANIE TYGODNIA:

Czy próby wybicia się Osetii i Abchazji na niepodległość nie są konsekwencją pośpiesznego i nieprzemyślanego uznania niepodległości Kosowa?

Komentarz

RYSZARD CZARNECKI



Pekin po polsku

Igrzyska olimpijskie dobiegły końca. Wygrało je nowe mocarstwo, nie tylko sportowe: Chiny. Gospodarze w klasyfikacji medalowej pokonali USA, co ma oczywisty polityczny kontekst. Amerykanie nie potrafili przyznać się do porażki: nagle zmienili zasady klasyfikacji. Mówią, że najważniejsza jest ilość nie tyle złotych medali, co medali w ogóle. Identyfikacja zachowała się na igrzyskach w Atlancie w 1996 r. Ponieważ niespodziewanie przez pierwsze trzy dni w klasyfikacji medalowej prowadziła... Polska, Amerykanie podawali właśnie klasyfikację pod względem wszystkich zdobytych medali – bo tę akurat wygrywali. Ile kosztował jeden polski złoty medal? 77 mln złotych. Na 4-letnie przygotowania wydaliśmy 233 mln zł, a zdobyliśmy trzy pierwsze lokaty. Medali mamy tyle samo co w Atenach w 2004 r., ale przygotowania były ponad dwa razy droższe. Nasze wydatki to niewiele, w porównaniu z tym, co wyasygnowali Niemcy. Efekt jest taki jak w biznesie: im więcej włożysz, tym więcej masz. RFN z 41 medalami (w tym 16 złotych) zajęła 5. miejsce w klasyfikacji, a my 20. W Europie wylądowaliśmy na 11. miejscu, zaś w UE na 8. na 27 państw. Wyprzedziły nas m.in. biedne kraje, jak Etiopia i Kenia oraz Jamajka, ale także Białoruś (i mniejsza od nas Holandia). Jednak zdystansowaliśmy bogate państwa, np Szwecję i Szwajcarię. Statystycznie wypadaliśmy może i lepiej niż cztery lata temu, ale oczekiwania społeczeństwa były dużo większe. Co należy zmienić, aby Mazurka Dąbrowskiego na IO grano częściej, a prestiż Polski – nie tylko sportowy – wzrastał? Oczywiście, dać na sport więcej pieniędzy, ale też znacznie mądrzej je wydawać. Trzeba upowszechnić sport i postawić na szkolenie dzieci i młodzieży. No i zerwać z głupim polskim minimalizmem, zakładającym, że start w igrzyskach czy finał olimpijski jest sukcesem. Sukcesy to tylko medale.

Autor jest byłym ministrem integracji europejskiej (1997–1999), obecnie eurodeputowanym, członkiem Prezydium Grupy UEN (Unia na Rzecz Europy Narodów), skupiającej największą liczbę (19) polskich eurodeputowanych

Gazeta Finansowa

ogólnopolska
www.gazetafinansowa.pl
Tygodnik wydawany przez: **Gazeta Finansowa Sp. z o.o.**
Redaktor naczelny: Piotr P. Bachurski, **zastępca redaktora naczelnego, szef działu krajowego:** Eliza Snowska (e.snowska@gazetafinansowa.pl)
sekretarz redakcji: Edyta Woźniak (e.wozniak@gazetafinansowa.pl)
zespół: Katarzyna Krakowiak (k.krakowiak@gazetafinansowa.pl), Jerzy Mosoń (j.moson@gazetafinansowa.pl), Artur Skoneczko (a.skoneczko@gazetafinansowa.pl), **świat:** Artur Olejniczak, Elena Purmea, **współpraca:** Janusz Szewczak, Maciej Kossowski, Jerzy Wachsbarger, Marcin Markowski, Paweł Wieprzowski, **rysunki:** Jerzy Krzeptowski, Justyna Sokolowska, **skład i łamanie:** Magdalena Helberger, **korrekta:** Agnieszka Subda
REDAKCJA: 02-017 Warszawa, Al. Jerozolimskie 123 A, II p. Millennium Plaza, tel./faks 022 438-87-76, gazeta@gazetafinansowa.pl
Biuro Reklamowe GF: Millennium Plaza, 02-017 Warszawa, Al. Jerozolimskie 123 A III p. lok. 312, tel.: 022 438-87-64, 022 438-87-65; faks: 022 438-87-64, reklama@gazetafinansowa.pl, Agnieszka Prasowska tel. 0 501 209 900, aprasowska@gazetafinansowa.pl, Aleksandra Skurska tel. 0 504 587 610, a.skurska@gazetafinansowa.pl
Centrum Badań Społeczno-Finansowych CBSF: Katarzyna Mazur, tel. 022 438 87 65 cbsf@gazetafinansowa.pl, **księgowość:** Marta Antosiiewicz, tel. 022 860-63-10
Prenumerata: Zamówienia można złożyć na kuponach zamieszczonych na stronie www.gazetafinansowa.pl. Termin przyjmowania wpłat na prenumeratę krajową do 5. każdego miesiąca poprzedzającego okres rozpoczęcia prenumeraty; za pośrednictwem: Fidelio Sp. z o.o., Al. Jerozolimskie 123A, lok. 112, 02-017 Warszawa.
Redakcja nie zwraca tekstów niezamówionych i zastrzega sobie prawo redagowania oraz dokonywania skrótów. Redakcja nie odpowiada za treść materiałów reklamowych. Opinie dotyczące rynku kapitałowego są wyłącznie poglądami autorów. Ich źródłem są ogólnie dostępne informacje przekazywane przez spółki publiczne, m.in. w wymaganych prawem raportach.
Gazeta Finansowa © Wszystkie prawa zastrzeżone.
Reprodukcja lub przedruk wyłącznie za pisemną zgodą wydawcy.

Co kryje czarna

IDMSA podał raport finansowy za II kw. 2008 r. Pierwszym zaskoczeniem jest, że pomimo deklaracji prezesa Rafała Abratańskiego zawartej w wywiadzie dla TVN CNBC z 11 sierpnia 2008 r., zapowiadającej zbadanie raportu za II kw. przez biegłego rewidenta, nie ma załączonej do sprawozdania opinii biegłego.

Jarosław Supłacz – Celem wypowiedzi członka zarządu IDMSA było uwiarygodnienie sytuacji emitenta, dla akcjonariuszy zapewnienie o audytorze było bardzo ważne. Wypowiedź pochodzi z 11 sierpnia 2008 r., kiedy Rafał Abratański był przekonany, że przydział akcji nastąpi 14 sierpnia i raport za II kw. zostanie podany do wiadomości już po okresie, kiedy akcjonariusze mogli odstąpić od zapisu.

Badać czy nie badać? Oczekiwanego badania biegłego rewidenta inwestorzy nie otrzymali. Jak zatem należy rozumieć wypowiedź prezesa Abratańskiego, który przekonuje, że wszystko jest jak najbardziej prawidłowo wyceniane, czego potwierdzeniem będzie zbadanie wyników przez biegłego za II kw. 2008 r. Nie ma wymogu badania wyników za II kw., natomiast zarząd zawsze może zatrudnić audytora, aby ten mu coś zbadał, żeby jego wyniki były bardziej wiarygodne w oczach inwestorów, gdyż np. przeprowadza emisję. Stąd deklaracje prezesa Abratańskiego z pewnością były bardzo ważną informacją. W związku z powyższym Komisja powinna przesłedzić oświadczenia publiczne wiceprezesa IDM S.A.

Co kryją wyniki? Czy inwestorzy mają uwierzyć zarządowi spółki na słowo, że zaprezentowane sprawozdania rzetelnie oddają sytuację spółki? Czy nie jest to zbyt wygórowane żądanie, mając na uwadze czas prezentacji wyników, powyższe okoliczności i zawartość sprawozdania:

de facto cały zysk netto DM IDM SA w II kw. 2008 r. wynika z wykazania 30,6 mln zł zysku na „operacjach na in-

w tym zakresie stratę na poziomie 5 mln zł, w VI kw. 2007 r. zysk na poziomie 11,7 mln zł, w III kw. 2007 r. na poziomie 5,2 mln zł – zatem skąd taki dobry wynik na instrumentach finansowych akurat w II kw. 2008 r.?

Odroczony podatek DM IDM SA podał w samym II kw. 2008 r. zysk brutto na

Część bieżąca zobowiązania za II kw. 2008 r. z tytułu podatku CIT jest wręcz ujemna (minus 1,7 mln zł). Wskazuje to, że wykazane zyski na operacjach na instrumentach finansowych mogą pochodzić z przeszacowania w górę przez DM IDM SA wartości swoich aktywów, co jako zabieg księgowy nie podlega w tym momencie opodatkowaniu, a jedynie prowadzi do wykazania „odroczonego podatku CIT”, który będzie płatny w momencie realizacji tego „zysku”. Taki zabieg księgowy tłumaczyłby także wynik na „operacjach na instrumentach finansowych przeznaczonych do obrotu”. Czy taka interpretacja jest właściwa?

Emisja na długi? W II kw. 2008 r. DM IDM SA zwiększył zadłużenie odsetkowe (obligacje, kredyty, pożyczki) o 50 mln zł w porównaniu z I kw. 2008 r. do ok. 70 mln zł – czy nie istnieje ryzyko, że ok. połowa środków z emisji zostanie przeznaczona na spłatę długów, które powstały w ciągu ostatnich sześciu miesięcy?

Ile jest wart Electus? Należy równocześnie zwrócić uwagę na wycenę Electusa. Notowany na GPW Magellan SA o podobnym profilu działalności stracił od początku roku prawie połowę wartości rynkowej. Natomiast w bilansie DM IDMSA nie widać, żadnej informacji wskazującej na zmianę wartości Electusa. Czym zarząd IDM wytłumaczy taką dysproporcję w wycenie? Trzeba pamiętać, że inwestycje w jednostkach zależnych IDM SA stanowią aż 472 mln (na 872 mln sumy bilansowej), z czego większość to „wycena” Electusa.

Twórcze wyniki W mojej ocenie wyniki DM IDM SA za II kw. 2008 r. nie tylko nie są dobre, ale



Dane finansowe z rachunku wyników DM IDM SA

	Q3-2007	Q4-2007	Q1-2008	Q2-2008
Przychody	32,85	26,18	16,05	7,22
Wynik na działalności podstawowej	23,13	10,69	9,46	-2,4
Wynik z operacji Instr. Przez. do Obrotu	5,24	11,75	-4,95	30,62
ZYSK BRUTTO	34,7	29	9,68	30,12
Podatek CIT, w tym	6,7	5,57	1,95	5,54
... część bieżąca	7,28	5,68	2,61	-1,68
... część odroczone	-0,58	-0,11	-0,66	7,22
Zysk Netto	27,99	23,42	7,73	24,59

Oprac. własne na podst. sprawozdań kwartalnych DM IDMSA

strumentach finansowych przeznaczonych do obrotu”. Z czego wynika aż tak dobry wynik w tym zakresie skoro: (a) II kw. 2008 r. był dla inwestycji kapitałowych w Polsce jeszcze gorszy niż I kw., (b) w I kw. 2008 r. DM IDM SA miał

poziomie 30,1 mln zł. Jednocześnie ze sprawozdań DM IDM SA wynika, że w II kw. spółka miała jedynie tzw. „odroczony podatek CIT”, co znaczy, że nie miała obowiązku odprowadzenia podatku CIT od wykazanego zysku brutto.

FAKTY W SKRÓCIE...

Radar przez komórkę

☞ Uruchomiony w maju br. pierwszy w Polsce komórkowy system wzajemnego ostrzegania dla kierowców SpeedAlarm ma już kilka tysięcy użytkowników, którzy przy pomocy własnych telefonów komórkowych na żywo, w czasie jazdy wymieniają informacje o niebezpiecznych miejscach, fotoradarach i ręcznych kontrolach prędkości na drogach. SpeedAlarm jest bezpłatnym programem na telefony komórkowe. Pozwala on wykorzystywać telefony 15 mln kierowców do stworzenia ogólnodostępnej sieci wzajemnego ostrzegania o niebezpiecznych miejscach na drodze.

Legalnie w Czechach

☞ Od Nowego Roku legalnie pracować w Czechach będą mogli podjąć pierwsi cudzoziemcy. Mimo sprzeciwu opozycyjnej lewicy, wniosek rządu premiera Mirka Topolánka zatwierdziła Izba Niższa czeskiego parlamentu. Wprowadzenie zielonych kart koalicja premiera uzasadniała koniecznością zmniejszenia bezrobocia i zlikwidowania wolnych miejsc pracy, które nie są obsadzone przez dłuższy czas. Chodzi zwłaszcza o przemysł i budownictwo. Zatrudnienie obcokrajowców pozwoli – zdaniem rządzącej koalicji – utrzymać wysokie tempo wzrostu czeskiej gospodarki. Zielone karty będą dokumentem, uprawniającym do przebywania, mieszkania i podjęcia pracy na terytorium Czech.

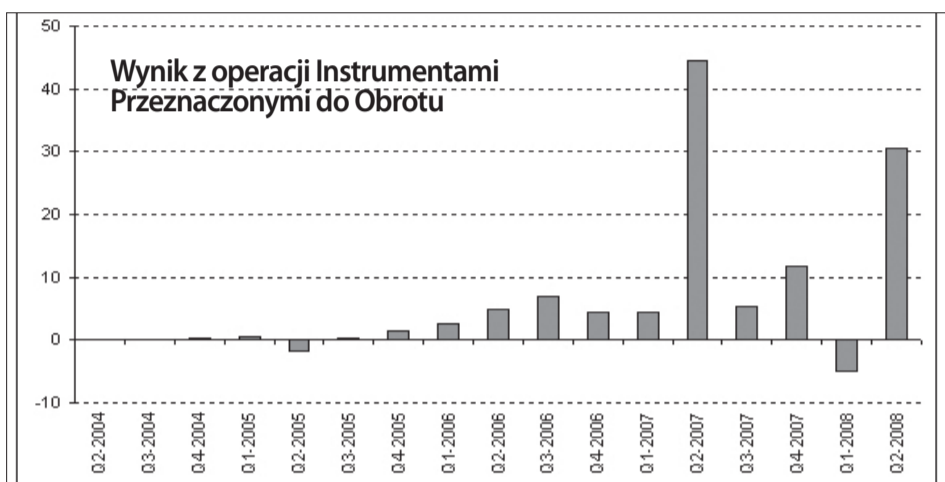
skrzynka?

wręcz wskazują na znaczne pogorszenie się sytuacji finansowej spółki (patrz tabela i wykres). Czy IDM nie powinien wyjaśnić, w jaki sposób osiągnął zysk w II kw. 2008 r. – zwłaszcza gdy zapowiedzi o zbadaniu sprawozdania przez biegłego rewidenta

się nie potwierdziły? Jak zatem rozumieć wypowiedź prezesa Abratańskiego dla TVN CNBC? A przede wszystkim jak rozumieć wykazany zysk, przy ujemnej wartości bieżącej CIT przy drugim co do wielkości wyniku kwartalnym z „operacji na instrumentach

finansowych przeznaczonych do obrotu” w historii spółki? II kw. 2008 r. był znacznie trudniejszy na GPW niż pierwszy – skąd więc miałyby się wziąć wyniki z przeszacowania aktywów (z przeszacowania w górę)?

Polandsecurities.com



Oprac. własne na podst. sprawozdań kwartalnych DM IDMSA

PKO BP tłumaczy się ze sprzedaży długów windykatorom

W poprzednim numerze opublikowaliśmy artykuł o sprzedaży przez PKO BP firmie windykacyjnej Ultimo portfela długów o rekordowej wartości – 700 mln zł. Ani od Ultimo ani od PKO BP nie otrzymaliśmy odpowiedzi na pytanie – jakie były wartości poszczególnych rodzajów kredytów.

Bank zapytaliśmy także o to, czy osoby zadłużone w PKO BP zostały poinformowane o sprzedaży ich długów oraz co zdecydowało o sprzedaży wierzycielności funduszowi Copernicus TFI? Na te pytania otrzymaliśmy odpowiedź, niestety, już po ukazaniu się numeru gazety.

Czy osoby zadłużone w PKO BP zostały poinformowane o sprzedaży ich długów?
Dłużnicy zostali poinformowani o sprzedaży długów.

Zgodnie z art. 326 ustawy o funduszach inwestycyjnych bank ma taki obowiązek i daje wierzycielom 30 dni na spłatę zadłużenia – czyli wezwania wysyłane są przed zawarciem umowy sprzedaży wierzycielności, a umowa sprzedaży zawierana jest co najmniej po upływie tych 30 dni – zawsze z uwzględnieniem czasu niezbędnego na dostarczenie wezwań. (Umowa zawierana jest po rozstrzygnięciu przetargu).

W sprzedawanym przez bank pakiecie były wyłącznie wierzycielności w klasie ryzyka „stracone”, co oznacza że wcześniej już podejmowane były działania mające na celu odzyskanie wierzycielności. Klient miał więc pełną świadomość bycia dłużnikiem banku i niejednokrotnie wzywany był do spłaty zadłużenia.

Także w umowach zawartych z klientami jest klauzula o wyrażeniu zgody na sprzedaż wierzycielności do funduszu sekurytyzacyjnego – dotyczy to umów zawieranych po 01.07.2004 r. (dzień wejścia w życie ustawy o funduszach inwestycyjnych wprowadzającej możliwość sprzedaży wierzycielności do funduszu sekurytyzacyjnego).

Co zdecydowało o sprzedaży wierzycielności funduszowi Copernicus TFI?
Copernicus, a właściwie zarządzany przez Copernicusa ULTIMO Niestandardowy Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, wygrał organizowany przez bank przetarg na sprzedaż tego pakietu wierzycielności. jm

3 000 zł za metr

➔ Cena 1m² powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego za II kw. 2008 r. wyniosła 3 186 zł, podał GUS. Wskaźnik służy celom określonym w ustawie o pomocy państwa w spłacie niektórych kredytów mieszkaniowych, udzielaniu premii gwarancyjnych oraz refundacji bankom wypłaconych premii gwarancyjnych.

ISD nie obchodzi Stocznia?

➔ Zakładowa „Solidarność” zarzuca ISD Polska, że zamiast wyprowadzać stocznia na prostą, zarząd zmierza do jej destrukcji i łamie porozumienia zawarte przy okazji przejęcia stoczni. Związkowcy zapowiadają manifestację przed warszawską siedzibą ukraińskiej firmy – czytamy w „Polsce Dzienniku Bałtyckim”. Myśleliśmy, że nowy zarząd musi mieć trochę czasu na „nauczenie się stoczni”. Jak się niestety okazało, świadomie lub nie, ale wszystko idzie w kierunku likwidacji stoczni w Gdańsku – czytamy w oświadczeniu władz związku. – Zarząd nasila konflikty, nie wywiązuje się z porozumień. Jak twierdzą związkowcy, stocznia jest źle zarządzana, a pieniądze są marnotrawione.

W każdy pierwszy piątek miesiąca w „Gazecie Finansowej” ukazuje się specjalne wydanie DomQuest „Nieruchomości dla świata finansów”

Bezplatny dodatek do tygodnika Gazeta Finansowa (do numeru 32/33 z 8-21 sierpnia 2008 r.)

DomQuest

Inwestycje, Nieruchomości, Deweloperzy

5 najpiękniejszych nieruchomości nad wodą

Zainteresowanych zapraszamy
Biuro Marketingu i Reklamy, tel.: 022 438 87 65

Już 3 października ukazuje się kolorowy magazyn „Turbiny Polskiej Gospodarki czyli 250 Najbardziej Dynamicznych Firm MSP i 10 najlepszych produktów dla MSP”

Gazeta Finansowa

TURBINY

POLSKIEJ GOSPODARKI

250 najbardziej dynamicznych firm MSP

NOMINACJE
Najlepsze produkty dla MSP

Kolorowy magazyn tygodnika Gazeta Finansowa (bezpłatny, wyłącznie do 22. numeru z 30 maja-05 czerwca 2008 r.)

Zainteresowanych zapraszamy
Biuro Marketingu i Reklamy, tel.: 022 438 87 65