



**Raport skonsolidowany
GRUPY KAPITAŁOWEJ
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”
za pierwsze półrocze roku sprawozdawczego
od 01.01.2014 r. do 31.12.2014 r.**

Spis treści

I. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU	6
1. WSTĘPNE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”	6
1.1 Istotne zdarzenia w okresach historycznych.....	6
1.2 Struktura Grupy Kapitałowej.....	7
1.3 Wybrane dane finansowe.....	7
1.4 Informacje o jednostkach zależnych.	9
2. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.....	10
2.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach, będących przedmiotem sprzedaży Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.	10
2.2 Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju.	12
2.2.1 Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy.	13
3. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY.....	14
3.1 Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu.	14
3.2 Skonsolidowane wyniki Grupy.....	15
3.3 Charakterystyka wybranych składników majątku.	17
3.3.1 Portfele wierzytelności w Grupie.	17
3.4 Ocena rentowności.	17
3.5 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.	19
3.5.1 Ocena płynności finansowej.	19
3.5.2 Ocena zadłużenia.	20
3.6 Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w pierwszym półroczu b.r.	21
3.7 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.	21
3.8 Informacje o zaciągniętych pożyczkach i wypowiedzianych w pierwszym półroczu b.r. umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.....	21
3.9 Informacje o udzielonych w pierwszym półroczu b.r. pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.	21
3.10 Informacje o udzielonych i otrzymanych w pierwszym półroczu b.r. poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Grupy.....	22
3.11 Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka oraz przyjętych przez Grupę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.....	22
4. ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2014 R.	23
4.1 Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej oraz pozostałych zdarzeniach.	23
4.2 Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.	24
4.3 Opis wykorzystania przez Grupę wpływów z emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.	24
4.4 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.	24
4.4.1 Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.	24
4.5 Zatrudnienie.....	25
4.6 Zasady zarządzania stosowane w Grupie.	25

4.7	Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.	25
4.8	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.	25
4.9	Informacje o znanych Grupie umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.	25
4.10	Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych.	26
4.11	Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie.	26
5.	POWIĄZANIA KAPITAŁOWE.	26
5.1	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy.	26
5.2	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Grupę z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.	26
6.	ŁAD KORPORACYJNY.	26
6.1	Informacje Ogólne.	26
6.1.1	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.	26
6.1.2	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia.	26
6.1.3	Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.	27
6.1.4	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.	28
6.1.5	Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.	28
6.1.6	Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.	28
6.1.7	Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej.	28
6.1.8	Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.	28
6.2	Organy Spółki dominującej.	29
6.2.1	Zarząd.	29
6.2.2	Rada Nadzorcza.	30
6.2.3	Komitet Audytu.	31
6.2.4	Akcjonariat Spółki dominującej.	32
6.2.5	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.	33
6.2.6	Prawa i obowiązki akcjonariuszy.	34
6.2.7	Zmiany w Statucie Spółki dominującej.	34
6.2.8	Informacje o audytorze.	35
7.	RYZYKA I ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY.	35
7.1	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.	35
7.2	Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy.	36
8.	POLITYKA DYWIDENDY.	37
II.	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus”.....	38
1.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z DOCHODÓW CAŁKOWITYCH.	38
2.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.	39
3.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM.....	40
4.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.	41
5.	INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA.	42
5.1	Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.	42
5.2	Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.....	42
5.3	Zasady konsolidacji.	42

5.3.1	Jednostki zależne.....	42
5.3.2	Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/ akcjonariuszami niekontrolującymi.	43
5.3.3	Jednostki stowarzyszone.	43
5.3.4	Informacje o jednostkach zależnych.....	43
5.3.5	Spółki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.	44
5.4	Stosowane zasady rachunkowości.	44
5.5	Dane porównywalne.....	45
5.6	Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.....	45
5.7	Segmenty operacyjne.....	45
5.8	Rodzaj oraz kwoty pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ.	45
6.	INFORMACJE O ISTOTNYCH ZMIANACH WIELKOŚCI SZACUNKACH.....	46
6.1	Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.	46
6.2	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.	46
6.3	Pozostałe aktywa finansowe.	46
6.4	Należności handlowe i pozostałe.	47
6.4.1	Należności brutto handlowe i pozostałe.	47
6.4.2	Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałe.	47
6.4.3	Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.....	48
6.4.4	Przeterminowane należności handlowe.....	48
6.4.5	Pozostałe należności.	49
6.5	Wierzytelności nabyte.....	49
6.5.1	Zmiany wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2014 r.	49
6.5.2	Stosowane zasady wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej.	49
6.5.3	Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.	50
6.6	Kapitały pozostałe.....	50
6.7	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne.	51
6.8	Pozostałe rezerwy.....	51
6.9	Zysk na jedną akcję.	51
6.10	Dywidendy zaproponowane lub uchwalone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r.....	51
6.11	Emisja i wykup dłużnych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.....	52
6.11.1	Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.	52
6.11.2	Wykup obligacji.	52
6.11.3	Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.	52
6.12	Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2014 r.	53
6.13	Emisja kapitałowych papierów wartościowych.	53
6.14	Konwersja obligacji na akcje.....	53
6.15	Kredyty bankowe i pożyczki.....	53
6.16	Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.....	54
6.16.1	Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.....	55
6.16.2	Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.	55
6.17	Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu.	55
6.18	Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego.....	55
6.18.1	Zobowiązania warunkowe.	55
6.18.2	Udzielone gwarancje i poręczenia.	55
6.19	Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2014 r.	56
6.20	Rozliczenia z tytułu spraw sądowych.....	56
6.21	Zdarzenia po dacie bilansu.	56
III.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE jednostkowe SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI	57
1.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z DOCHODÓW CAŁKOWITYCH.....	57
2.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.	58
3.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	59

4.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.	60
5.	INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE.	61
5.1	Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej	61
5.2	Stosowane zasady rachunkowości.	61
5.2.1	Zmiany zasad polityki rachunkowości.	61
5.2.2	Dane porównywalne.	62
5.3	Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.	62
5.4	Segmenty operacyjne.	62
5.5	Opis pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ.	62
5.6	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych.	63
5.6.1	Inwestycje długoterminowe.	63
5.6.2	Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 30.06.2014.	63
5.6.3	Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ.	64
5.7	Pozostałe aktywa finansowe.	64
5.8	Należności handlowe i pozostałe.	65
5.8.1	Należności brutto handlowe i pozostałe.	65
5.8.2	Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałych.	65
5.8.3	Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.	66
5.8.4	Przeterminowane należności handlowe.	66
5.8.5	Pozostałe należności.	67
5.9	Wierzytelności nabyte.	67
5.9.1	Zmiany wartości bilansowej wierzytelności nabytych w pierwszym półroczu 2014 r.	67
5.9.2	Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności do wartości godziwej.	68
5.9.3	Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.	68
5.9.4	Wycena instrumentów finansowych w Spółce.	68
5.10	Pozostałe kapitały.	69
5.11	Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.	69
5.12	Zysk na jedną akcję.	70
5.13	Dywidendy zaproponowane lub uchwalone do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.	70
5.14	Emisja i wykup dłużnych oraz kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.	70
5.14.1	Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.	70
5.14.2	Wykup dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.	70
5.14.3	Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.	71
5.15	Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2014 r.	71
5.16	Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.	72
5.16.1	Stan kapitału zakładowego.	72
5.17	Kredyty bankowe i pożyczki.	72
5.17.1	Zabezpieczenie kredytu w PKO Bank Polski S.A.	72
5.17.2	Zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.	73
5.18	Transakcje z podmiotami powiązanymi w okresie 01.01.2014 r. – 30.06.2014 r.	73
5.18.1	Wartość transakcji z podmiotami powiązanymi.	73
5.18.2	Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2014 r.	74
5.18.3	Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.	74
5.19	Pożyczki udzielone członkom Zarządu.	74
5.20	Inne transakcje z udziałem członków Zarządu.	75
5.21	Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu.	75
5.22	Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2014 r.	75
5.22.1	Zobowiązania warunkowe.	75
5.23	Zdarzenia po dacie bilansu.	75

I. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA I PÓŁROCZE 2014 ROKU

1. Wstępne informacje o Grupie Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS”.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” działa na rynku zarządzania wierzytelnościami. Działalność Grupy polega na nabywaniu pakietów wierzytelności od instytucji bankowych, operatorów telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów świadczących usługi masowe w celu ich odzyskiwania na własny rachunek. Grupa Kapitałowa powstała siódmego kwietnia 2011 r. i na dzień opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r. obejmowała Jednostkę dominującą - Giełdę Praw Majątkowych „Vindexus” S.A oraz dwie Jednostki zależne, w tym: GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Tab.1. Informacje o Jednostce dominującej.

Firma:	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna
Kapitał zakładowy	1 159 193,80 zł
Liczba akcji	11 591 938
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. B 2, 04-333 Warszawa
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy
Nr KRS	0000057576
Nr REGON	550386189
Nr telefonu	(022) 740 26 50 do 61
Nr fax.	(022) 740 26 50 do 61
e-mail	kontakt@gpm-vindexus.pl
Adres internetowy	www.gpm-vindexus.pl

Jednostka dominująca świadczy także usługi inkaso na rzecz jednostek zewnętrznych. Działalność Spółki dominującej ujęta jest w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako „Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych” 64.99.Z.

1.1 Istotne zdarzenia w okresach historycznych.

1994r. Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna rozpoczęła działalność operacyjną na rynku obrotu wierzytelnościami.

1995 r. Wysłany został pierwszy pozew o zapłatę. Rok później Spółka uzyskała pierwszy tytuł wykonawczy.

1998 r. Dokonano zmiany formy prawnej na spółkę akcyjną.

2002r. Spółka dominująca dokonała zakupu pierwszego dużego portfela wierzytelności bankowych od Banku Przemysłowo Handlowego PBK S.A. W latach 2003 - 2005 zrealizowano zakupy pakietów wierzytelności bankowych o łącznej wartości nominalnej około 60 mln zł.

27 czerwca 2007 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na uruchomienie funduszu GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego. Spółka jest jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu, zarządza również wierzytelnościami tego funduszu.

15 kwietnia 2009 r. Akcje Spółki dominującej są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

7 kwietnia 2011 r. GPM Vindexus S.A. tworzy Grupę Kapitałową po przejęciu kontroli nad GPM Vindexus NSFIZ.

1 lutego 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła Spółce dominującej zezwolenia na zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych.

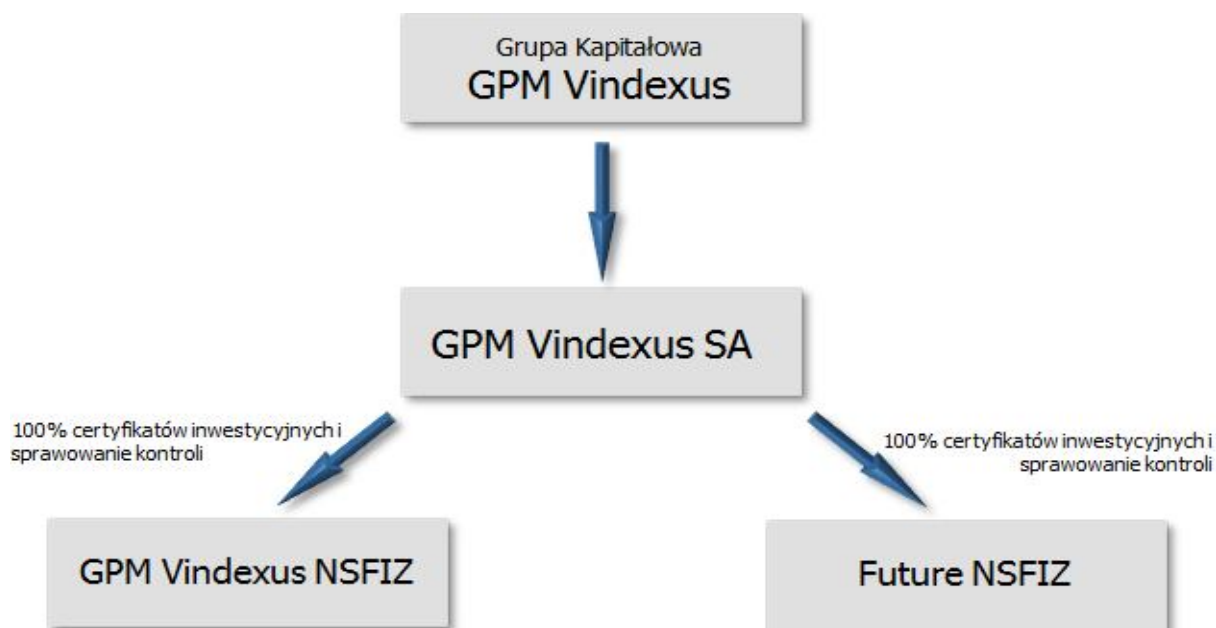
19 lipca 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia Mebis TFI S.A. na utworzenie Future Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.

11 września 2012 r. GPM Vindexus S.A. przejęła kontrolę i jest obecnie jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu i jak w przypadku funduszu GPM Vindexus NSFIZ jedynym serwisierem wierzytelności funduszu.

1.2 Struktura Grupy Kapitałowej.

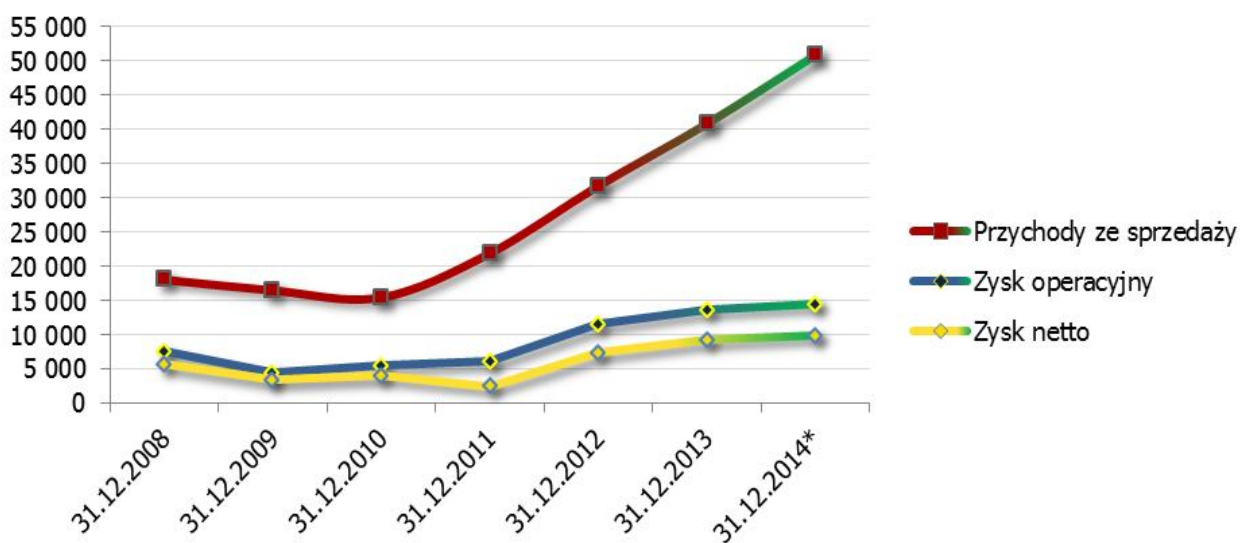
Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” powstała w wyniku nabycia 100% certyfikatów inwestycyjnych i przejęcia kontroli przez Jednostkę dominującą Giełdę Praw Majątkowych Vindexus S.A. z/s w Warszawie nad Jednostką zależną GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. W następnym roku Jednostka dominująca przejęła również kontrolę nad Future Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym poprzez nabycie 100% certyfikatów inwestycyjnych.

Wykres 1. Schemat struktury Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” na dzień publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2014 r.



1.3 Wybrane dane finansowe.

Wykres 2. Wyniki historyczne Spółki w latach 2008-2010 oraz Grupy Kapitałowej w 2011-2014*.



*Część wykresu przedstawia symulację wyników na 2014 r. na podstawie pierwszego półrocza.

Grupa prezentuje skonsolidowane wyniki finansowe Spółki dominującej oraz Jednostek zależnych za okres sprawozdawczy od 01.01.2014 do 30.06.2014 r. Sprawozdania finansowe funduszy zostały dostosowane do jednolitych zasad rachunkowości, wynikających z MSSF/MSR, obowiązujących w Grupie. Wyniki wycenione zostały w walutach PLN i EUR z zastosowaniem odpowiednich kursów EUR/PLN.

Wg informacji historycznych (wykres nr 2) Grupa Kapitałowa odnotowuje od początku jej istnienia stały wzrost wyników finansowych.

Tab.2. Wybrane dane finansowe w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2014 - 30.06.2014		01.01.2013-31.12.2013		01.01.2013 - 30.06.2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody z działalności operacyjnej	25 455	6 092	40 891	9 711	19 324	4 586
Koszt własny sprzedaży	11 543	2 763	16 095	3 822	7 432	1 764
EBIT	7 244	1 734	13 659	3 244	5 958	1 414
EBITDA	7 315	1 751	13 825	3 283	6 044	1 434
Zysk brutto	5 298	1 268	9 513	2 259	3 547	842
Zysk netto	4 952	1 185	9 193	2 183	3 479	826
Aktywa razem	166 505	40 017	166 283	40 095	148 744	34 358
Zobowiązania razem*	56 228	13 513	58 798	14 178	52 185	12 054
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	9 512	2 286	8 593	2 072	25 663	5 928
Kapitał własny	109 759	26 379	106 966	25 792	96 171	22 214
Kapitał zakładowy	1 159	279	1 159	279	1 159	268
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	9,47	2,28	9,23	2,23	8,30	1,92
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,43	0,10	0,79	0,19	0,30	0,07
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 932	2 856	3 814	906	8 661	2 055
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 009	959	(8 164)	(1 939)	(5 207)	(1 236)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 454)	(1 545)	6 521	1 549	1 356	322
Zmiana stanu środków pieniężnych	9 487	2 270	2 171	516	4 810	1 141

*Z kwoty zobowiązań wyłączono rezerwy oraz rozliczenia międzyokresowe przychodów w łącznej kwocie 518 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2014 r. Grupa uzyskała znacznie wyższe wyniki niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wzrosła suma aktywów, nastąpił znaczący wzrost przychodów i zysków. Przychody operacyjne Grupy wzrosły o 31,73%, a zysk netto o 42,34%. Zmniejszono stan zobowiązań. W cash flow wypracowano nadwyżkę w kwocie ok. 9,5 mln zł. Uzyskane w prezentowanym okresie wyniki potwierdzają słuszność strategii funkcjonowania Grupy, a w szczególności konsekwencję i ostrożność jej działania. Dotyczy to zarówno polityki w zakresie realizacji zakupów wierzytelności jak i pozyskiwania finansowania dla poszczególnych jednostek Grupy.

☞ Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EUR.

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównywalnym notowania średnich kursów wymiany złotego w stosunku do EUR, ustalone przez Narodowy Bank Polski przedstawiały się następująco.

Tab.3 Średnie kursy EUR/PLN

Okres sprawozdawczy	Średni kurs EUR/PLN w okresie*	Minimalny kurs EUR/PLN w okresie	Maksymalny kurs EUR/PLN w okresie	Kurs EUR/PLN na ostatni dzień okresu
01.01.2014 - 30.06.2014	4,1784	4,0998	4,2375	4,1609
01.01.2013 - 31.12.2013	4,2110	4,0671	4,3432	4,1472
01.01.2013 - 30.06.2013	4,2140	4,0671	4,3432	4,3292

* Średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono na EUR zgodnie ze wskazaną, obowiązującą zasadą przeliczenia:

- ☞ bilans według kursu obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu,
- ☞ rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych według kursów średnich w odpowiednim okresie, obliczonych jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

1.4 Informacje o jednostkach zależnych.

Obie jednostki zależne są funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi – niestandardyzowanymi sekurytyzowanymi w rozumieniu art. 183 ustawy z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U.2014 r. poz.157).

Zostały utworzone na czas nieokreślony, a ich celem inwestycyjnym jest lokowanie swoich aktywów w wierzytelności, dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, jednostki uczestnictwa funduszy rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych.

Tab.4 Informacje identyfikacyjne o jednostkach zależnych.

Wyszczególnienie	GPM VINDEXUS NSFIZ*	Future NSFIZ*
Siedziba funduszu	04-333 Warszawa ul. Serocka 3 lok.U3	04-333 Warszawa ul. Serocka 3 lok.U3
Towarzystwo zarządzające na dzień opublikowania raportu	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Serocka 3 lok. U3	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Serocka 3 lok. U3
Rejestr Sądowy	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie	
Data wpisu do RFI	24.07.2007	13.10.2011
Pozycja w RFI	312	671
Data przejęcia kontroli przez Jednostkę dominującą	07.04.2011 r.	11.09.2012 r.
Ilość certyfikatów inwestycyjnych funduszu na 30.06.2014	65	46
Ilość certyfikatów inwestycyjnych nabytych przez jednostkę dominującą	68	46
Kapitał funduszu wpłacony w tys. zł	33 663	9 185

GPM Vindexus Niestandardyzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został utworzony przez Spółkę dominującą we współpracy z IDEA Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. na podstawie porozumienia zawartego 31 stycznia 2007 r.

Podstawą prawną Funduszu jest zatwierdzony 27 czerwca 2007 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego statut.

14 lutego 2013 r. zarządzanie Funduszem przejęło Mebis TFI S.A. na mocy umowy o przejęciu zarządzania Funduszem, zawartej 26 listopada 2012 r. pomiędzy Mebis TFI S.A. oraz IDEA TFI S.A.

Spółka dominująca oprócz sprawowania kontroli nad funduszem obsługuje wierzytelności tego funduszu na podstawie umowy z 28 stycznia 2008 r.

Tab.5 Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych w GPM Vindexus NSFIZ .

Emisja	Data objęcia	Liczba CI*	Cena nabycia jednego CI* w zł	Wartość emisji w zł
Seria A	17 lipca 2007	5	200 000	1 000 000,00
Seria C	21 sierpnia 2008	10	152 594	1 525 940,00
Seria D	9 września 2008	8	151 962	1 215 696,00
Seria E	13 stycznia 2011	7	660 736	4 625 152,00
Seria F	7 lutego 2011	38	665 699	25 296 562,00
ogółem		68		33 663 350,00

CI* -certyfikat inwestycyjny

Future Niestandardyzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty powstał na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 19 lipca 2011 r.

Przejęcie kontroli nad Funduszem Future nastąpiło 11 września 2012 r. poprzez nabycie 34 certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę dominującą. Pełną kontrolę nad funduszem Spółka uzyskała 02 stycznia 2013 r. nabywając 2 certyfikaty inwestycyjne od Mebis TFI S.A. Na dzień opublikowania niniejszego raportu Spółka dominująca posiadała 46 certyfikatów inwestycyjnych i 100% kontroli nad funduszem.

Spółka dominująca zarządza wierzytelnościami funduszu Future na podstawie umowy z 2 kwietnia 2013 r.

Tab. 6 Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych w Future NSFIZ.

Emisja	Data objęcia	Liczba CI*	Cena nabycia jednego CI* w zł	Wartość emisji w zł
Seria A	3 kwietnia 2012	1	200 000	200 000,00
Seria B	11 września 2012	34	176 726,81	6 008 711,54
Seria C	28 września 2012	9	286 239,68	2 576 157,12
Seria A	2 stycznia 2013	2	400 000	400 000,00
ogółem		46		9 184 868,66

CI* -certyfikat inwestycyjny

2. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus”.

2.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach, będących przedmiotem sprzedaży Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus”.

Grupa jest jednym ze znaczących podmiotów działających na rynku wierzytelności konsumenckich w Polsce. Grupa nabywa także wierzytelności w stosunku do jednostek, powstałych w wyniku prowadzenia działalności gospodarczej. Według Polskiej Klasyfikacji Działalności działalność Grupy Kapitałowej należy zakwalifikować jako tzw. „Pozostałą finansową działalność usługową, gdzie indziej nie sklasyfikowaną, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych”, o oznaczeniu PKD: 64.99.Z.

Działalność jej jest oparta na inwestowaniu w pakiety wymagalnych wierzytelności w celu ich dalszej samodzielnej windykacji. Są to wierzytelności, które wierzyciel pierwotny uznał za trudne do odzyskania, a koszty ich odzyskania mogą być wyższe niż uzyskane wyniki. Obrót wierzytelnościami zapewnia możliwość zbycia wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę, z reguły stanowiącą określony procent wartości zbywanego pakietu.

Grupa po nabyciu wierzytelności we własnym zakresie dochodzi zapłaty od dłużników, z wykorzystaniem wszystkich niezbędnych instrumentów prawnych.

Priorytetem w procesie windykacji jest postępowanie polubowne, którego skutkiem jest ugoda z dłużnikiem, zapewniająca bezpieczną i dogodną restrukturyzację zobowiązania dłużnika.

W przypadku spraw nie rokujących uzyskania wyników na etapie polubownym stosuje się procedury sądowe, w tym elektronicznego postępowania upominawczego oraz możliwość umieszczania danych dłużników w biurach informacji gospodarczej.

Grupa nabywa i obsługuje różnorodne wierzytelności, w szczególności:

- niespłacone kredyty bankowe,
- należności z tytułu wystawionych faktur,
- należności wynikające z not odsetkowych,
- należności z tytułu wystawionych not obciążeniowych,
- wierzytelności zabezpieczone tytułami wykonawczymi,
- długi objęte bankowym postępowaniem ugodowym,
- należności objęte sądowym postępowaniem upadłościowym.

Grupa nabywa portfele wierzytelności głównie od banków oraz operatorów telekomunikacyjnych. Przed podjęciem decyzji o nabyciu wierzytelności Grupa przeprowadza due diligence portfela, a następnie dokonuje wyceny portfela wierzytelności.

Przy szacowaniu wartości portfela brane są pod uwagę następujące czynniki:

- wysokość zadłużenia (głównego, odsetkowego, należności ubocznych),
- rodzaj wierzytelności, źródło powstania i rodzaj wierzyciela,
- termin wymagalności,
- historia spłat,
- okres przedawnienia,
- rodzaj dłużnika oraz jego indywidualne cechy,
- rodzaj i poziom zabezpieczeń oraz ich wartość rynkowa,
- ocena prawdopodobieństwa ściągłości należności.

Analiza stanu prawnego uwzględnia następujące czynniki:

- bezsporność spraw co do istnienia, wysokości, wymagalności i możliwości dochodzenia przed sądem,

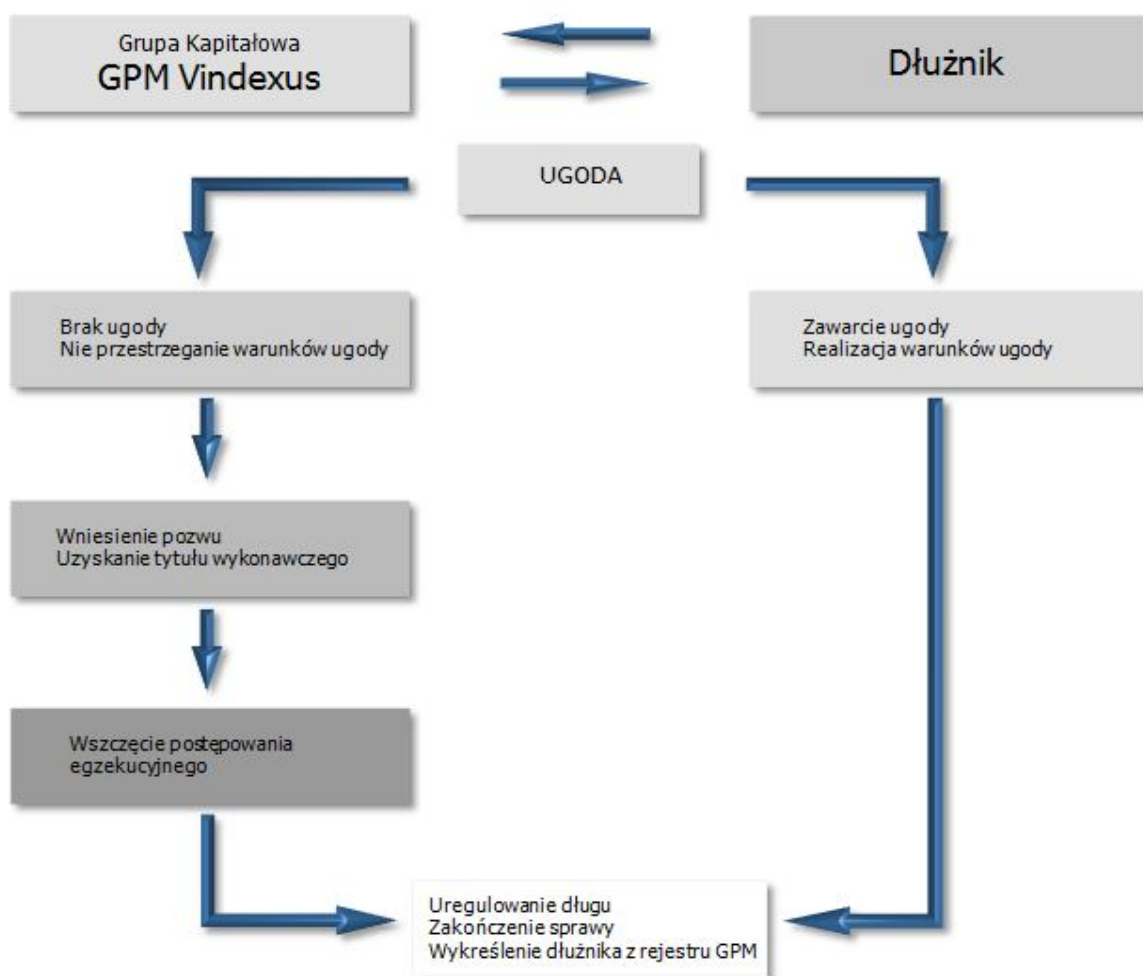
- inne obciążenia lub zajęcia na rzecz osób trzecich,
- ograniczenie prawa zbywania lub jego zakaz,
- stan dokumentacji wierzytelności.

Po nabyciu portfela wierzytelności lub przyjęciu ich do obsługi Grupa przystępuje do windykacji wierzytelności, którą prowadzi na drodze sądowej oraz komorniczej.

Procedura windykacyjna stosowana przez Grupę obejmuje następujące etapy:

- windykację polubowną,
- postępowanie sądowe,
- postępowanie komornicze,
- windykację po bezskutecznej egzekucji komorniczej.

Wykres 3. Schemat windykacji.



Jednostka dominująca poza nabywaniem wierzytelności na własny rachunek oraz zarządzaniem wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych, w mniejszym zakresie świadczy usługę inkaso z wierzytelności zleconych do obsługi przez jednostki zewnętrzne.

1 lutego 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła Spółce dominującej zezwolenia na zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych. Dzięki wyżej wskazanemu zezwoleniu Spółka dominująca może zawierać umowy o zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami również z innymi funduszami sekurytyzacyjnymi.

W takiej sytuacji wierzyciel pierwotny przekazuje Grupie pakiet wierzytelności do obsługi. Grupa podejmuje działania przedstawione na wyżej wskazanym rysunku.

2.2 Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju.

Rynek zarządzania wierzytelnościami obejmuje podmioty prowadzące:

- ⊕ windykację wierzytelności na zlecenie,
- ⊕ windykację portfeli wierzytelności nabytych na własny rachunek (obróć wierzytelnościami).

Do 2005 r. rynek wierzytelności opierał się przede wszystkim na windykacji należności w systemie inkaso. Firmy windykacyjne zajmowały się egzekwowaniem zobowiązań na zlecenie innych podmiotów.

Odpowiednie zmiany regulacyjne, podaż długów oferowanych do sprzedaży przez banki, firmy telekomunikacyjne oraz inne firmy świadczące usługi masowe, a także dopływ znacznego kapitału spowodowały dynamiczny rozwój tego rynku.

Obrót wierzytelnościami zapewnia możliwość zbycia przeterminowanych wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę, z reguły stanowiącą określony procent wartości zbywanego pakietu. Zbywca sprzedając pakiet wierzytelności poprawia swoją płynność finansową, a przede wszystkim przenosi na Nabywcę całe ryzyko odzyskania długu.

Segment zakupów wierzytelności, w stosunku do windykacji na zlecenie, charakteryzuje się mniejszym poziomem konkurencji z uwagi na zdecydowanie wyższe bariery wejścia na ten rynek nowych jednostek.

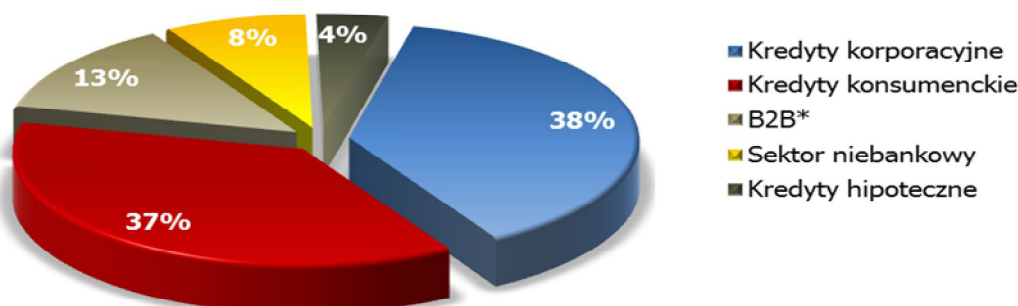
Ograniczenia te wynikają z czynników wymienionych niżej.

- ⊕ Dostęp do kapitału, umożliwiający finansowanie zakupów. Aby móc konkurować z podmiotami o stabilnej pozycji nowe podmioty muszą dysponować kapitałem rzędu kilkunastu milionów, a nawet kilkudziesięciu milionów złotych.
- ⊕ Posiadanie dedykowanych instrumentów informatycznych.
- ⊕ Konieczność posiadania przez firmy windykacyjne wyspecjalizowanych działów dokonujących analiz i wyceny pakietów oferowanych do sprzedaży, a także szacowania ryzyka.
- ⊕ Wykwalifikowana kadra, umożliwiająca prowadzenie masowej windykacji dużych pakietów wierzytelności, na wszystkich etapach procesu windykacji tj. począwszy od windykacji polubownej na egzekucji komorniczej skończywszy.

Obecnie w Polsce wystawianych jest na sprzedaż kilkaset portfeli wierzytelności rocznie. Dostawcami tych wierzytelności są przede wszystkim jednostki świadczące usługi masowe. Największy udział mają pakiety wierzytelności bankowych oraz telekomunikacyjnych.

Wg informacji zamieszczonych na koniec czerwca b.r. przez InfoDług odnotowano dalszy wzrost zadłużenia, a łączna kwota zaległych płatności klientów podwyższonego ryzyka wyniosła 40,89 mld zł. Na statystycznego dłużnika przypada średnie zaległe zadłużenie w kwocie 17 585 zł. Wzrost polskiego rynku długu będzie miał swoje odzwierciedlenie w ilości wierzytelności kierowanych do windykacji bądź sprzedaży.

Wykres 4. Struktura segmentowa rynku zarządzania wierzytelnościami.

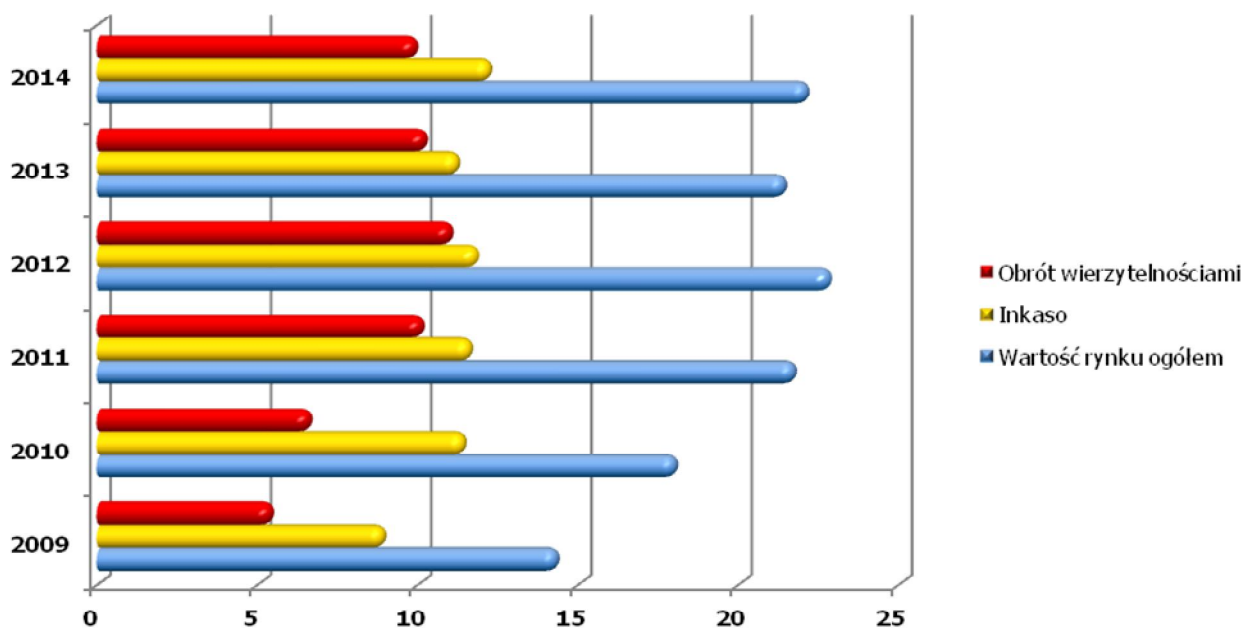


Źródło: *Rynek zarządzania wierzytelnościami ...*, IBnGR, Warszawa 2010; *B2B – wierzytelności pomiędzy przedsiębiorstwami

Firmy windykacyjne oferują też inne usługi, choć na znacznie mniejszą skalę. Jest to pomoc prawna przy egzekucji długu, doradztwo finansowe, factoring czy pieczęć prewencyjna.

Zróznicowanie rynku zarządzania wierzytelnościami widoczne jest nie tylko w zakresie świadczonych usług. Występujące jednostki różnią się wielkością, zasięgiem działalności oraz modelem biznesu.

Wykres 5 Rynek windykacji w Polsce 2009-2014 (mld zł).



Źródło: „Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku”, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa 2010¹.

Tab.7 Największe jednostki na rynku zarządzania wierzytelnościami.

Nazwa jednostki lub grupy kapitałowej	Windykacja na zlecenie	Zakupy wierzytelności	Obsługa funduszu sekurytyzacyjnego	Spółka publiczna
GK Best S.A.	✓	✓	✓	✓
EGB Investment S.A.	✓	✓	✓	✓
Fast Finance S.A.	✓	✓		✓
GK Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”	✓	✓	✓	✓
Intrum Iustitia Sp. z o.o.	✓	✓	✓	
GK Kredyt Inkaso		✓	✓	✓
GK Kruk	✓	✓	✓	✓
GK PRESCO	✓	✓	✓	✓
GK Ultimo	✓	✓	✓	

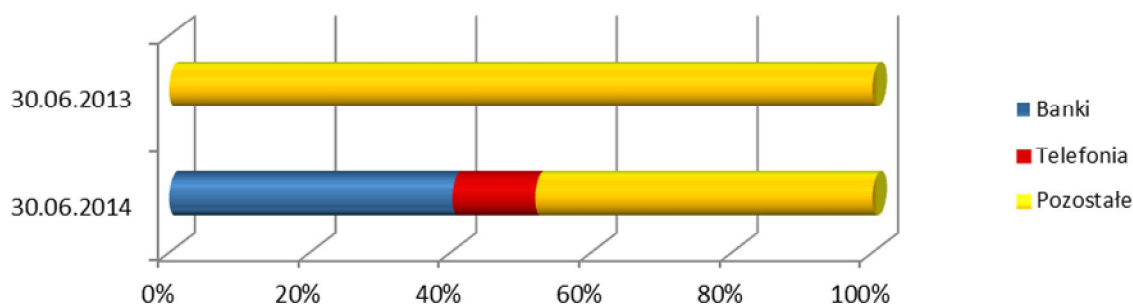
2.2.1 Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy.

W stosunku do okresów historycznych w pierwszym półroczu 2014 r. na nabycie nowych wierzytelności wydatkowano niewielką kwotę ok. 2,9 tys. zł, w tym zakupy dla GPM Vindexus NSFIZ stanowiły 85%, a dla jednostki dominującej 15%.

Tab.8 Nabycia Grupy Kapitałowej w okresie 01.01.2014 – 30.06.2014.

Dostawcy wg. ceny zakupu	30.06.2014		2013		30.06.2013	
Banki	1 167	40,27%	11 866	56,45%		
Telefonia	341	11,77%	4 273	20,33%		
Syndycy						
Pozostałe	1 390	47,96%	4 882	23,22%	3 131	100%
Suma	2 898	100%	21 021	100%	3 131	100%

Wykres 6 Struktura zakupów Grupy według dostawców.



3. Aktualna sytuacja finansowa i majątkowa Grupy.

3.1 Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu.

Skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Komisję Europejską. Informacje finansowe jednostek zależnych, sporządzone wg regulacji prawnych, obowiązujących fundusze inwestycyjne, zostały dostosowane do zasad obowiązujących w Grupie.

Naczelną zasadą sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych, stosowaną w Grupie, jest wycena wg kosztu historycznego.

Wyjątkiem są instrumenty finansowe, w tym wierzytelności nabyte. Grupa nabywa w pakietach lub pojedynczo przeterminowane długi, powstałe w wyniku udzielania przez instytucje bankowe kredytów konsumenckich, korporacyjnych, świadczenia usług telefonicznych oraz dostawy mediów.

Wierzytelności zakupione są ujmowane w cenie zakupu. W bilansie są ujmowane w wartości godziwej z odniesieniem nadwyżki z wyceny ponad cenę nabycia (zyski z przeszacowania do wartości godziwej) w kapitały pozostałe jako kapitał z aktualizacji wyceny. Zmiana w okresie zysków z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej jest ujmowana w rachunku dochodów całkowitych (sprawozdanie dochodów całkowitych) i powoduje zwiększenie (zmiana dodatnia) lub zmniejszenie (zmiana ujemna) dochodów całkowitych.

Wartość godziwa jest sumą szacunków przyszłych strumieni pieniężnych, które wystąpią zarówno po stronie przychodów jak i wydatków dla poszczególnych pakietów w okresie 10 lat od dnia bilansowego, zdyskontowaną stopą rynkową.

Poniesione w trakcie windykacji wydatki na wpisy sądowe i opłaty egzekucji są aktywowane i zwiększają cenę zakupu.

Suma nakładów rozliczana jest w momencie uzyskania wpływu. Podstawową jednostką rozliczenia przychodu i kosztu są poszczególne pakiety. W Grupie stosowany jest odmienny w stosunku do bilansowego sposób rozliczenia nakładów dla celów podatku dochodowego od osób prawnych, gdyż jednostkami rozliczeniowymi przychodu i kosztu są poszczególne wierzytelności, a nie pakiety.

Aktywa i zobowiązania finansowe są wyceniane wg zamortyzowanego kosztu, a skutki wyceny odnoszone są odpowiednio w przychody lub koszty finansowe.

Grupa uzyskuje przychody operacyjne z wierzytelności nabytych w wyniku prowadzonej windykacji na własny rachunek oraz windykacji wierzytelności zleconej przez jednostki zewnętrzne. Przychody z windykacji wierzytelności zakupionych ujmowane są w momencie i kwocie faktycznie uzyskanego wpływu (kasowa kwalifikacja przychodu).

Przychody z tytułu inkaso, stanowiące prowizję od kwoty odzyskanych wierzytelności, przekazanych do obsługi przez jednostki zewnętrzne, są ujmowane jako przychód należny.

Koszt wierzytelności bezpośrednio związany z uzyskanymi przychodami z wierzytelności to część aktywowanych nakładów, poniesionych na zakup i dochodzenie roszczeń, która odpowiada proporcjonalnie udziałowi uzyskanych przychodów w oszacowanej kwocie wartości możliwej do odzyskania z pakietu.

Koszty zarządu stanowią sumę kosztów operacyjnych Grupy, w tym koszty zatrudnienia, usług obcych, koszty opłat i podatków oraz pozostałe.

Przychody finansowe obejmują kwoty uzyskane z inwestycji w obligacje jednostek spoza Grupy. W kosztach finansowych zasadniczą pozycję stanowią koszty obsługi długu.

3.2 Skonsolidowane wyniki Grupy.

Tab.9. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat.

Wyszczególnienie	30.06.2014	30.06.2013	Zmiana w stosunku do okresu poprzedniego	Zmiana w %	31.12.2013
Przychody operacyjne	25 455	19 324	6 131	31,73%	40 891
Koszty wierzytelności i inne koszty własne	11 543	7 432	4 111	55,31%	16 095
Zysk brutto ze sprzedaży	13 912	11 892	2 020	16,99%	24 796
Koszty ogólnego zarządu	6 831	5 602	1 229	21,94%	9 989
EBIT	7 244	5 958	1 286	21,58%	13 659
EBITDA	7 315	6 044	1 271	21,03%	13 825
Przychody finansowe	1 205	592	613	103,55%	1 450
Koszty finansowe	3 151	3 003	148	4,93%	5 596
Zysk brutto	5 298	3 547	1 751	49,37%	9 513
Podatek dochodowy	346	68	278	408,82%	320
Zysk netto	4 952	3 479	1 473	42,34%	9 193

Wyniki uzyskane w pierwszym półroczu 2014 r. wskazują, że Grupa posiada w dalszym ciągu możliwości generowania znaczących zysków w okresach przyszłych. Wzrost przychodów operacyjnych jest skutkiem zakupów nowych pakietów w latach 2008-2013, w szczególności do funduszy inwestycyjnych.

W porównaniu do pierwszego półrocza 2013 r. Grupa odnotowała wyższe wyniki w stosunku do pierwszego półrocza 2013 r.:

- ⊕ przychody z windykacji 25 455 tys. zł wyższe o 6 131 tys. zł, co daje wzrost o 31,73%,
- ⊕ wzrost zysku netto o 1 473 tys. zł, co daje dynamikę 42,34%,
- ⊕ wzrost EBIT o 1 286 tys. zł, co daje dynamikę 21,58%,
- ⊕ wzrost EBITDA o 1 271 tys. zł, co daje dynamikę 21,03%.

Tab.10. Struktura przychodów z wierzytelności nabytych w zależności od rodzaju pakietu.

Rodzaj pakietu zależnie od wierzyciela pierwotnego	I półrocze 2014		2013 rok		I półrocze 2013	
	zł	%	zł	%	zł	%
Pakiety bankowe	16 279	63,95%	29 003	70,93%	13 667	70,73%
Telefonia	3 410	13,40%	5 724	14,00%	2 793	14,45%
Upadłości	295	1,16%	673	1,64%	378	1,95%
Pozostałe	2 979	11,70%	3 328	8,14%	1 420	7,35%
Przychody z wierzytelności ogółem	22 963	90,21%	38 728	94,71%	18 258	94,48%
Sprzedaż usług windykacji na rzecz jednostek zewnętrznych	2 492	9,79%	2 163	5,29%	1 066	5,52%
Przychody ze sprzedaży ogółem	25 455	100%	40 891	100%	19 324	100%

Największą pozycję w strukturze przychodów stanowią odzyskane kwoty z pakietów bankowych.

Główną pozycją aktywów są pakiety wierzytelności nabytych. W strukturze aktywów stanowią one udział 80,66%. Pozostałe aktywa finansowe to dłużne instrumenty finansowe. Są to obligacje wyemitowane przez jednostki zewnętrzne które są obejmowane przez jednostki Grupy w okresach, gdy występuje znaczna nadwyżka środków pieniężnych.

Łączna wartość nominalna obligacji, powiększona o odsetki na 30.06.2014 r. wynosi 12,6 mln zł, co stanowi 7,57% sumy aktywów na 30.06.2014 r.

Odnotowano znaczny wzrost środków pieniężnych, które na koniec półrocza były wyższe prawie trzykrotnie, w porównaniu do stanu na 31.12.2013 r. Jest to skutek osiągnięcia przez Grupę wysokich przychodów operacyjnych. Środki pieniężne na koniec półrocza stanowiły 7,64% sumy aktywów.

Tab.11. Składniki skonsolidowanych aktywów.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013	zmiana	zmiana w %	30.06.2013
Aktywa trwałe	4 339	7 170	(2 831)	(39,48%)	11 326
Aktywa trwałe z wyłączeniem obligacji długoterminowych	4 339	4 117	222	5,39%	3 857
Obligacje długoterminowe		3 053	(3 053)	(100%)	7 469
Aktywa obrotowe, w tym:	162 166	159 113	3 053	1,92%	137 418
Należności	2 431	2 451	(20)	(0,82%)	2 447
Pakiety wierzytelności	134 297	140 596	(6 299)	(4,48%)	124 429
Obligacje krótkoterminowe	12 612	12 748	(136)	(1,07%)	4 532
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 719	3 232	9 487	293,53%	5 871
Pozostałe aktywa	107	86	21	24,42%	139
AKTYWA RAZEM	166 505	166 283	222	0,13%	148 744

Grupa odnotowuje systematycznie wzrost kapitałów własnych na skutek reinwestycji wypracowanego zysku netto jednostki dominującej w okresach historycznych.

Tab.12. Składniki skonsolidowanych pasywów.

Składniki pasywów	30.06.2014	31.12.2013	zmiana	zmiana w %	30.06.2013
Kapitały własne	109 759	106 966	2 793	2,61%	96 171
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	109 759	106 966	2 793	2,61%	96 171
Zobowiązania finansowe, w tym:					
Kredyty długoterminowe	1 190	1 936	(746)	(38,53%)	114
Kredyty krótkoterminowe	1 481	2 413	(932)	(38,62%)	253
Obligacje długoterminowe	45 490	48 213	(2 723)	(5,65%)	26 332
Obligacje krótkoterminowe	4 999	4 043	956	23,65%	22 143
Pozostałe zobowiązania finansowe (leasing)	75	93	(18)	(19,35%)	110
Suma zobowiązań finansowych	53 235	56 698	(3 463)	(6,11%)	48 952
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	2 993	2 100	893	42,52%	3 233
Pozostałe składniki zobowiązań	518	519	(1)	(0,19%)	388
Zobowiązania ogółem	56 746	59 317	(2 571)	(4,33%)	52 573
PASYWA RAZEM	166 505	166 283	222	0,13%	148 744

Wzrost kapitałów własnych o 2 793 tys. zł odnotowany w pierwszym półroczu 2014 r. składa się przede wszystkim z:

- zysku netto Grupy za 2014 r. - 4 952 tys. zł,
- zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej (kapitału z aktualizacji wyceny wierzytelności) - (1 555 tys. zł),
- odpisu z zysku netto jednostki dominującej za 2013 r. na wypłatę dywidendy - (579 tys. zł),
- odpisu z zysku netto na zwiększenie Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych - (25 tys. zł).

Na uwagę zasługuje zmniejszenie się oprocentowanego długu w finansowaniu działalności jednostek Grupy.

Udział kapitałów własnych jest konsekwentnie utrzymywany na wysokim poziomie i stanowi 65,92% w strukturze pasywów.

W kategorii zobowiązań finansowych najważniejszą pozycję zajmują zabezpieczone i niezabezpieczone instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu, w mniejszym stopniu zabezpieczone kredyty bankowe.

Zabezpieczeniem wyemitowanych obligacji oraz zaciągniętych kredytów jest zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszy, posiadanych przez Spółkę dominującą oraz hipoteki na nieruchomościach, udostępnionych przez jednostki zewnętrzne.

Instrumenty dłużne są oferowane w drodze oferty niepublicznej, skierowanej do inwestorów głównie z Polski.

W lutym 2014 r. wyemitowane obligacje serii S1 zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu w ramach platformy Catalyst.

W pierwszym półroczu 2014 r. zmniejszyły się zobowiązania finansowe Grupy o 3 463 tys. zł, z czego 3 270 tys. zł stanowił wykup dłużnych papierów wartościowych. Zobowiązania długoterminowe stanowią ponad 82% w strukturze zobowiązań ogółem. Z uwagi na mniejszą płynność wierzytelności, których odzyskiwalność rozłożona jest na okres nie krótszy niż 10 lat, Grupa nadal zabiega o zmianę struktury czasowej kapitału zewnętrznego z przewagą pozycji z terminem spłaty od 2 do 3 lat.

Celem Zarządu Spółki dominującej w zakresie finansowania działalności Grupy jest uzyskanie optymalnej struktury finansowania, zarówno pod względem czasowym, wysokości oprocentowania jak i wielkości długu.

3.3 Charakterystyka wybranych składników majątku.

3.3.1 Portfele wierzytelności w Grupie.

Tab.13. Informacje na 30.06.2014 r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w I półroczu 2014 r.	Wartość bilansowa	*Nakłady aktywowane	Nabycia w I półroczu 2014 r.
portfele bankowe	16 279	101 211	56 535	1 167
telefonía	3 410	21 459	15 970	341
upadłości	295	1 515	246	
pozostałe	2 979	10 112	6 854	1 390
Ogółem	22 963	134 297	79 605	2 898

*Nakłady aktywowane – stan wydatków poniesionych na zakup i dochodzenie roszczeń na drodze sądowej i egzekucyjnej.

Tab.14. Informacje na 31.12.2013 r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w 2013 r.	Wartość bilansowa	*Nakłady aktywowane	Nabycia 2013r.
portfele bankowe	29 003	106 377	61 456	11 866
telefonía	5 724	21 406	16 174	4 273
upadłości	673	1 764	257	
pozostałe	3 328	11 049	6 463	4 882
Ogółem	38 728	140 596	84 350	21 021

*Nakłady aktywowane – stan wydatków poniesionych na zakup i dochodzenie roszczeń na drodze sądowej i egzekucyjnej

Tab.15. Informacje na 30.06.2013 r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w I półroczu 2013r.	Wartość bilansowa	*Nakłady aktywowane	Nabycia w I półroczu 2013r.
portfele bankowe	13 667	90 468	54 684	
telefonía	2 793	20 851	12 614	
upadłości	378	2 059	260	
pozostałe	1 420	11 051	5 706	3 131
Ogółem	18 258	124 429	73 264	3 131

*Nakłady aktywowane – stan wydatków poniesionych na zakup i dochodzenie roszczeń na drodze sądowej i egzekucyjnej

3.4 Ocena rentowności.

Grupa odnotowała wskaźniki rentowności na wysokim poziomie. Mimo, że rentowność brutto na sprzedaży oraz rentowność EBIT były niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, to rentowność netto była wyższa o ok. 1,5%. Wynika to głównie z wyższych przychodów finansowych Grupy w porównaniu do pierwszego półrocza 2013 r.

Stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 9,22%. Istotnym wskaźnikiem jest kapitał własny skorygowany, który powstaje po wyeliminowaniu zysków z przeszacowania i może być wartością porównywalną z wynikami innych firm. Stopa zwrotu ROE z kapitału skorygowanego osiągnęła wysokość 14,43%.

Rentowność ROA wzrasta w Grupie sukcesywnie. ROA – rentowność aktywów – niesie ze sobą informację o tym, jak skutecznie pracuje (przynosi zyski) każda złotówka zainwestowanego kapitału w firmie, niezależnie od tego czy jest własna czy pochodzi z kapitału pożyczonego. Rentowność ROA policzona w oparciu o skorygowane kapitały (po wyeliminowaniu niezrealizowanych zysków ujętych w kapitale z aktualizacji wyceny) osiągnęła najwyższą od dwóch lat wartość 7,85%.

Tab.16 Parametry rachunku rentowności.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Przychody operacyjne	25 455	40 891	19 324
Zysk netto	4 952	9 193	3 479
Zysk brutto na sprzedaży	13 912	24 796	11 892
EBIT	7 244	13 659	5 958
EBITDA	7 315	13 825	6 044
Kapitał własny	109 759	106 966	96 171
Przeciętny kapitał własny	108 363	102 160	96 763
Korekta kapitału / korekta aktywów	(38 375)	(39 930)	(34 849)
Kapitał własny skorygowany (kapitał własny-korekta kapitału/korekta aktywów)	71 384	67 036	61 322
Przeciętny skorygowany kapitał własny	69 210	62 456	59 599
Aktywa	166 505	166 283	148 744
Przeciętne aktywa	166 394	155 066	146 296
Aktywa skorygowane (aktywa – korekta kapitału/ aktywów)	128 130	126 353	113 895
Przeciętne aktywa skorygowane	127 242	115 361	109 132

Tab.17 Ocena rentowności.

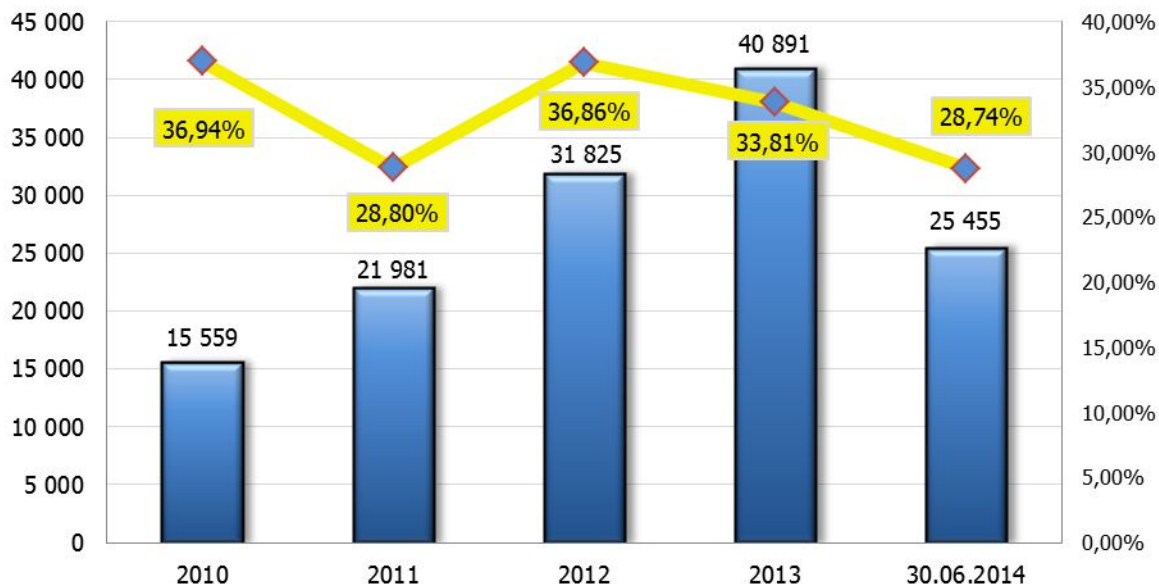
Wskaźniki rentowności	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Rentowność brutto na sprzedaży	54,65%	60,64%	61,54%
Rentowność EBIT	28,46%	33,40%	30,83%
Rentowność EBITDA	28,74%	33,81%	31,28%
Rentowność netto	19,45%	22,48%	18,00%
ROA	6,00%	5,93%	4,80%
ROA / (zysk netto / skorygowane aktywa)	7,85%	7,28%	6,43%
ROE	9,22%	9,00%	7,26%
ROE/(zysk netto / skorygowany kapitał)	14,43%	14,72%	11,77%

*W ujęciu rocznym.

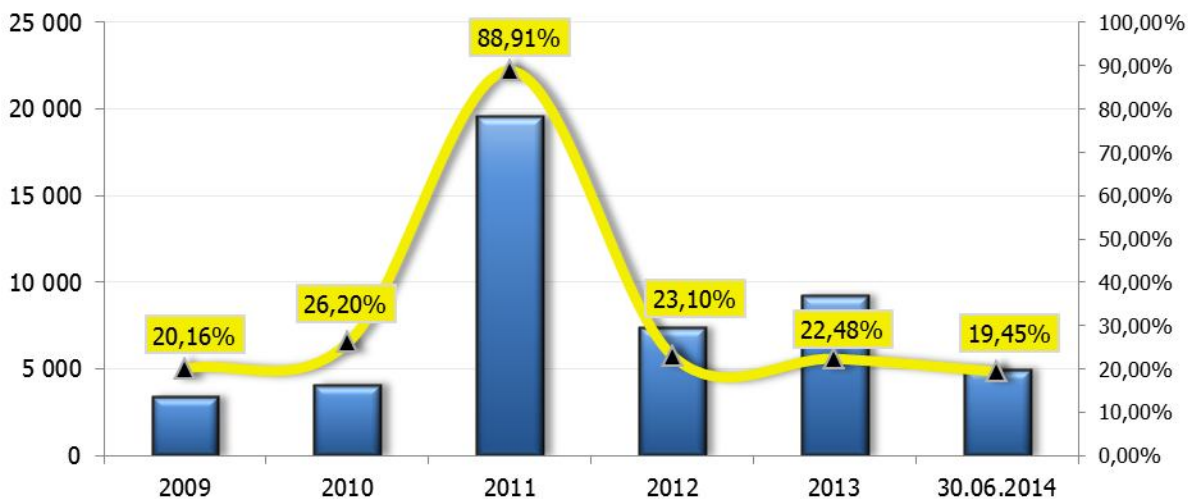
- **wskaźnik rentowności brutto na sprzedaży** – stosunek zysku (straty) brutto ze sprzedaży do przychodów operacyjnych,
- **wskaźnik rentowności netto** – stosunek zysku (straty) netto do przychodów operacyjnych,
- **wskaźnik rentowności EBIT** – stosunek zysku (straty) na działalności operacyjnej (EBIT) do przychodów operacyjnych,
- **wskaźnik rentowności EBITDA** – stosunek EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja) do przychodów operacyjnych,
- **ROA - wskaźnik rentowności aktywów** – stosunek zysku netto za dany okres do średniej wartości aktywów na koniec okresu oraz na początek okresu,
- **ROE - wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE** – stosunek zysku netto za dany okres do średniej wartości kapitałów na dzień obliczenia wskaźnika oraz stanu kapitałów rok wcześniej.
- **Kapitał własny skorygowany** – stan kapitału własnego na koniec roku pomniejszony o korektę z tytułu kapitału z aktualizacji wyceny,
- **ROA/ - zysk netto / skorygowane aktywa,**

- ROE/ - zysk netto / skorygowany kapitał.
- Korekta kapitału / korekta aktywów - pomniejszenie sumy kapitałów/sumy aktywów o nadwyżkę z przeszacowania wierzytelności nabytych ponad poniesione nakłady, odniesioną w kapitały pozostałe.

Wykres 7. Rentowność EBITDA na tle przychodów ze sprzedaży.



Wykres 8 Rentowność netto na tle zysków netto.



3.5 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

3.5.1 Ocena płynności finansowej.

Na koniec pierwszego półrocza 2014 r. przepływy pieniężne netto zamknęły się nadwyżką 9 487 tys. zł, a łączne środki pieniężne Grupy wyniosły 12 719 tys. zł. Kwota ta wynika z uzyskanych przychodów operacyjnych w wysokości 25 455 tys. zł, nadwyżki z wpływów ze zbycia aktywów finansowych nad wykupem dłużnych papierów wartościowych, nakładów na zakupy pakietów wierzytelności w kwocie 2 898 tys. zł, wydatków na koszty wpisów sądowych i opłaty komornicze 2 135 tys. zł. oraz pozostałych wydatków.

Tab.18 Przepływy pieniężne w Grupie.

Wyszczególnienie	01.01.2014 – 30.06.2014	01.01.2013 – 31.12.2013	01.01.2013 – 30.06.2013
Środki pieniężne na początek okresu	3 232	1 061	1 061
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 932	3 814	8 661
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 009	(8 164)	(5 207)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 454)	6 521	1 356
Przepływy pieniężne netto łącznie	9 487	2 171	4 810
Środki pieniężne na koniec okresu	12 719	3 232	5 871

W działalności inwestycyjnej wpływy ze zbycia aktywów finansowych i uzyskanych z ich tytułu odsetek były wyższe od wydatków inwestycyjnych i zamknęły się kwotą 4 009 tys. zł.

W działalności finansowej wpływy z zaciągniętych kredytów oraz objętych obligacji zamknęły się ujemną wartością 6 454 tys. zł. Wydatki, w tym spłata kredytów, wykup obligacji oraz zapłacone odsetki za obsługę zadłużenia wyniosły 8 021 tys. zł.

Podsumowując należy stwierdzić, że przepływy strumieni pieniężnych w Grupie zostały zdeterminowane przede wszystkim wyższymi wpływami z wierzytelności niż w porównywalnym półroczu 2013 r.

3.5.2 Ocena zadłużenia.

Tab.19 Struktura finansowania.

Wyszczególnienie	30.06.2014	% w strukturze	2013	% w strukturze	30.06.2013	% w strukturze
Kapitał własny	109 759	65,92%	106 966	64,33%	96 171	64,66%
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących						
Zobowiązania wymagalne						
Zobowiązania finansowe długoterminowe	46 716	28,06%	50 205	30,19%	26 522	17,83%
Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	6 519	3,91%	6 493	3,90%	22 430	15,08%
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	2 993	1,80%	2 100	1,27%	3 233	2,17%
Suma zobowiązań wymagalnych	56 228	33,77%	58 798	35,36%	52 185	35,08%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	87	0,05%	102	0,06%	7	0,01%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	45	0,03%	53	0,03%	61	0,04%
Rezerwy na świadczenia pracownicze	322	0,19%	311	0,19%	263	0,18%
Pozostałe rezerwy	64	0,04%	53	0,03%	57	0,03%
Suma pozostałych zobowiązań	518	0,31%	519	0,31%	388	0,26%
Suma pasywów	166 505	100%	166 283	100,00%	148 744	100%

Na dzień 30.06.2014 r. udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności Grupy jest o ok. 1,59% wyższy niż w 2013 r., a suma zadłużenia jest niższa w porównaniu do roku ubiegłego o ok. 2,6 mln zł.

Struktura czasowa zobowiązań finansowych Grupy nieznacznie odbiega od stanu z 2013 r. Nadal znaczącą część stanowią zobowiązania finansowe długoterminowe.

Decyzjom o dalszym zadłużaniu Grupy będzie towarzyszyła niepewność, której źródłem są czynniki zewnętrzne, co do stopnia płynności przyszłych zysków, wynikających z posiadanych wierzytelności.

Tab. 19a. Wskaźniki zadłużenia.

Wyszczególnienie	30.06.2014	2013	30.06.2013
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	33,77%	35,36%	35,08%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	51,23%	54,96%	54,26%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	65,92%	64,33%	64,66%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	42,56%	46,94%	27,58%

- ➡ **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** – stosunek łącznej wartości zobowiązań wymagalnych do ogólnej sumy pasywów na dzień obliczania wskaźnika,

- **Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych** – stosunek łącznej wartości zobowiązań wymagalnych do stanu kapitału własnego na dzień obliczenia wskaźnika,
- **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** – stosunek kapitałów własnych do sumy aktywów,
- **Wskaźnik zadłużenia długoterminowego** – stosunek łącznej wartości zobowiązań długoterminowych wymagalnych do stanu kapitału własnego na dzień obliczenia wskaźnika.

3.6 Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w pierwszym półroczu b.r.

Pierwsze półrocze 2014 r. było okresem dalszego dynamicznego rozwoju Grupy. Grupa odnotowała najwyższe wyniki finansowe w porównaniu do minionych okresów półrocznych, zarówno w pozycji przychodów jak i zysków. Jest to skutek zakupów wierzytelności realizowanych w latach 2007-2013 oraz polityki Grupy w zakresie nabywanych wierzytelności. Dotyczy ona zarówno cen kupowanych portfeli, dywersyfikacji źródeł zakupów jak i wnikliwej analizy poszczególnych wierzytelności wchodzących w skład pakietów.

W pierwszym półroczu 2014 r. nie odnotowano zdarzeń nietypowych, które miałyby znaczący wpływ na działalność Grupy. Strategia Grupy charakteryzuje się dużą ostrożnością oraz przejrzystością działania zwłaszcza w obecnych warunkach makroekonomicznych. Jest wynikiem długoletniej obecności na rynku wierzytelności oraz zebranych doświadczeń w zarządzaniu długami z różnych źródeł i różnej jakości pod względem ich stanu prawnego.

➤ Inwestowanie w pakiety.

W ramach zakupów wierzytelności dla Grupy zrealizowano kilka transakcji zakupu wierzytelności, przede wszystkim dla GPMNSFIZ.

➤ Rozwój Grupy.

W pierwszym półroczu b.r. ilość jednostek tworzących Grupę Kapitałową nie uległa zmianie. Na niezmiennym poziomie pozostał również procentowy udział jednostki dominującej w ogólnej liczbie certyfikatów jednostek zależnych.

➤ Finansowanie.

W prezentowanym okresie łączne wydatki Grupy na wykup obligacji, spłatę kredytów i odsetek wyniosły ok. 8 mln zł. W porównaniu do stanu na koniec ubiegłego roku zobowiązania finansowe Grupy zmniejszyły się o 3,5 mln zł. W strukturze finansowania nadal przeważają zobowiązania długoterminowe, a ich udział wynosi 87,75%.

3.7 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.

Jeżeli Grupa zrealizuje swoje plany zarówno po stronie wpływów jak i wydatków w roku bieżącym i w latach następnych, będzie dysponowała znaczącą nadwyżką finansową, którą prawdopodobnie przeznaczy na dalsze zakupy pakietów wierzytelności. Na dzień dzisiejszy nie przewiduje inwestycji o charakterze kapitałowym.

3.8 Informacje o zaciągniętych pożyczkach i wypowiedzianych w pierwszym półroczu b.r. umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.

W bieżącym półroczu jednostki Grupy nie zaciągały pożyczek. Nie zawarto także innych umów kredytowych niż istniejące do 31.12.2013 r.

3.9 Informacje o udzielonych w pierwszym półroczu b.r. pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.

W pierwszym półroczu 2014 r. jednostki Grupy nie zawarła żadnych umów pożyczek, w tym z jednostkami powiązanymi.

3.10 Informacje o udzielonych i otrzymanych w pierwszym półroczu b.r. poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Grupy.

W pierwszym półroczu b.r. jednostki Grupy nie udzielały i nie otrzymały żadnych gwarancji i poręczeń.

3.11 Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka oraz przyjętych przez Grupę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

Działalność Grupy oparta jest o zdywersyfikowany portfel instrumentów finansowych i zobowiązań finansowych. Są to w szczególności pakiety wierzytelności nabytych oraz obligacje wyemitowanych przez jednostki spoza Grupy. Stanowią one w strukturze sumy aktywów Grupy odpowiednio udział 80,66% oraz 7,57%.

Zobowiązania finansowe wynikają z długu oprocentowanego, którym finansują w znacznej części swoją działalność jednostki Grupy Kapitałowej, w tym kredytów, leasingu, obligacji wyemitowanych przez Grupę.

Grupa nie posiada aktywów finansowych oraz zobowiązań finansowych, w tym instrumentów pochodnych wycenionych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Tab.20 Instrumenty finansowe oraz zobowiązania finansowe.

Wyszczególnienie	Wartość bilansowa zgodna z wartością godziwą		
	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:			
pochodne instrumenty finansowe	0	0	0
Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:	12 612	15 801	12 001
- obligacje	12 612	15 801	11 935
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	147 114	143 926	130 399
- wierzytelności nabyte	134 297	140 596	124 429
- środki pieniężne	12 719	3 232	5 871
Należności własne	2 431	2 451	2 447
Zobowiązania finansowe (obligacje, kredyty, leasing)	53 235	58 659	52 111
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym: pochodne instrumenty finansowe	0	0	0

Ze względu na znaczną zależność między ponoszonym ryzykiem a poziomem możliwego do osiągnięcia dochodu lub zwiększenia wartości ekonomicznej jednostek wchodzących w skład Grupy, intencją zarządzania ryzykiem przez Grupę nie jest całkowita eliminacja zagrożeń wynikających ze zmian czynników ryzyka, ale ich ograniczenie do bezpiecznych poziomów, akceptowalnych przez Zarząd.

Ryzyko ceny pakietów. Nabywając sprawy trudne jednostki w Grupie biorą na siebie ryzyko weryfikacji roszczeń wynikających z nabytych długów oraz dalszej ich windykacji, której skutkiem jest poniesienie znacznych nakładów na wpisy sądowe, opłaty komornicze, koszty obsługi prawnej. Występuje ryzyko utraty prawa do nabytych roszczeń z uwagi na błędne ujęcie wierzytelności przez wierzyciela pierwotnego. W takiej sytuacji w umowach nabycia zastrzegana jest możliwość zwrotu wierzytelności. Natomiast korzyści Grupa może odnieść ze stosunkowo niskiej ceny zakupu w stosunku do wartości nominalnej długu, a w związku z tym możliwością uzyskania wysokiej marży na windykowanym portfelu wierzytelności. Kluczową jest wycena oferowanego portfela oraz ocena jego jakości przed złożeniem ostatecznej oferty zakupu. Zbyt wysoka cena zakupu przy istniejącym ryzyku kredytowym obniżyłaby znacznie wyniki Grupy i zwiększyłaby ryzyko zważywszy na fakt korzystania z kapitału zewnętrznego, oprocentowanego w przedziale 6-11%. W celu zapobieżenia nietrafionym transakcjom zakupu Grupa na podstawie danych historycznych ustaliła limity cen transakcyjnych. Jednostki Grupy nie nabywają w zasadzie wierzytelności w cenach zakupu, przekraczających 20% ich wartości nominalnej.

Ryzyko kredytowe. Polega na znacznym prawdopodobieństwie niewystąpienia wpłat z wierzytelności nabytych w ustalonym terminie, a jego konsekwencją jest zagrożenie płynności jednostek w Grupie. Na etapie windykacji szczególne utrudnienia w ściąganiu długu powstają, w przypadku tych portfeli wierzytelności, gdy znaczna część dłużników zmieniała adres, a ustalenie nowego jest czasochłonne i generuje koszty. Grupa prowadzi ocenę dłużników z

zastosowaniem kryterium ich wiarygodności w celu udzielenia dogodnych terminów płatności oraz innych warunków spłaty długu, lecz działania te są często nieskuteczne. Grupa ogranicza okres windykacji polubownej w przypadkach nie rokujących spłaty. Sprawy kierowane są na drogę sądową. W przypadku dłużników uchylających się od zapłaty, Grupa kieruje regularnie sprawy do egzekucji komorniczej.

Jednym z elementów zapobiegania wzrostowi ryzyka kredytowego jest systematyczny monitoring windykowanych spłat z uwagi na kryteria takie jak: stan i rozkład wpłat, skuteczność komunikacji z dłużnikiem, ocena stanu windykacji sądowej i komorniczej, poniesione nakłady. Innym sposobem zapobiegania stratom w wyniku wystąpienia ryzyka kredytowego jest dywersyfikacja portfeli wierzytelności z uwagi na wierzyciela pierwotnego oraz wzrost liczby spraw. W ocenie Grupy na podstawie danych historycznych minimalna kwota, którą odzyskuje Grupa z poszczególnych pakietów pokrywa poniesione nakłady na zakup i windykację pakietu. W związku z powyższym maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe w Grupie jest równe kwocie poniesionych nakładów.

Ryzyko płynności. Grupa monitoruje ryzyko braku środków przy pomocy okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności zarówno zobowiązań jak i aktywów finansowych. Istotnym narzędziem jest ocena rzeczywistych wpływów z pakietów w odstępach kwartalnych, dzięki której można określić możliwe do wystąpienia różnice w przepływach. Grupa dywersyfikuje także portfel instrumentów finansujących działalność, poprzez emisję obligacji o bardzo krótkich terminach wykupu, kredyty bankowe, a przede wszystkim emisję długoterminowych obligacji.

Ryzyko stopy procentowej. Zmiany stopy procentowej mogą mieć znaczący wpływ na wynik finansowy Grupy w przypadku zwiększenia udziału kapitału zewnętrznego w finansowaniu działalności Grupy, opartego na zmiennym oprocentowaniu. Na koniec pierwszego półrocza dług o oprocentowaniu zmiennym - wartość bilansowa 23 534 tys. zł - stanowił 44,21% sumy zobowiązań finansowych. Z uwagi na obecną strukturę długu oprocentowanego zmiany stopy procentowej nie mają większego wpływu na wysokość wyniku finansowego.

4. Istotne informacje z działalności Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2014 r.

4.1 Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej oraz pozostałych zdarzeniach.

- Nabycie przez GPM Vindexus NSFIZ dwóch portfeli wierzytelności od Plejada Wierzytelności 1 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Niestandaryzowanego Funduszu Sekurytyzacyjnego. Transakcje zawarto 3 lutego 2014 r. oraz 21 maja 2014 r. łącznie zakupiono ponad 12 tys. wierzytelności.
- Umorzenie trzech certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ.

30 czerwca 2014 r. Spółka zgłosiła wykup 3 certyfikatów inwestycyjnych serii F o nr 26, 27 i 28 w kwocie stanowiącej iloczyn liczby umorzonych certyfikatów i wartości aktywów netto przypadających na jeden certyfikat na dzień wyceny 30.06.2014 r., co dało wartość wykupu w wysokości 3 131 tys. zł. Ilość certyfikatów inwestycyjnych w GPM Vindexus NSFIZ w dniu publikacji raportu wynosiła 65 certyfikatów.

- Zmniejszenie limitu linii kredytowej udzielonej przez Toyota Bank S.A.

Spółka dominująca podpisała 18 lipca 2014 r. aneks nr 3 do umowy kredytowej z Toyota Bank Polska S.A., zawartej 6 sierpnia 2013 r., na podstawie którego zmniejszono limit kredytu do 500 tys. zł oraz ograniczono wysokość zabezpieczeń odpowiednio do wysokości nowego limitu. Umowa kredytowa obowiązuje do 6 sierpnia 2015 r.

- Wpływy ze zbycia pozostałych aktywów finansowych.

Od 1 stycznia 2014 r. do dnia opublikowania niniejszego raportu Grupa otrzymała łącznie środki 2 989 tys. zł w wyniku wykupu obligacji serii ALD, C i E.

- Emisja obligacji przez jednostki Grupy Kapitałowej.

Emisja obligacji serii U1 – opisano szczegółowo opisany w pkt. 4.3. rozdziału pierwszego raportu.

- Wykup dłużnych papierów wartościowych, w tym serii E1, serii J1, serii N1.

Opisano szczegółowo w pkt. 4.3. rozdziału pierwszego raportu.

4.2 Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.

W minionym półroczu Grupa nie zrealizowała istotnych nabyć w ramach zwiększenia zasobów materialnych. Jednostki Grupy realizowały przede wszystkim zakupy nowych pakietów wierzytelności.

Tab.21 Informacja o zakupach wierzytelności.

Wyszczególnienie	30.06.2014	2013	30.06.2013
Wartość nominalna zakupionych wierzytelności	71 726	254 152	29 703
Ilość transakcji	11	23	5
Ilość wierzytelności	22 979	43 216	13 955

4.3 Opis wykorzystania przez Grupę wpływów z emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.

Emisja dłużnych papierów wartościowych przez GPM Vindexus S.A.

➤ Emisja obligacji serii U1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z 12 maja 2014 r. wyemitowano 1500 obligacji imiennych serii U1, wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 1 500 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy 10,10% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego.

Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 12 maja 2015 r.

Wykup dłużnych papierów wartościowych przez GPM Vindexus S.A.

➤ Wykup obligacji serii J1.

22 kwietnia 2014 r. jednostka dominująca wykupiła 87 obligacji serii J1 o łącznej wartości nominalnej i wykupu 870 tys. zł. Na dzień publikacji raportu z tytułu w/w obligacji pozostało do spłaty 2 130 tys. zł.

➤ Wykup obligacji serii N1.

12 maja 2014 r. Spółka wykupiła obligacje serii N1 o wartości nominalnej i wykupu 1 500 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

➤ Wykup obligacji serii E1.

17 czerwca 2014 r. jednostka dominująca wykupiła 90 obligacji serii E1 o wartości nominalnej i wykupu 900 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

4.4 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

4.4.1 Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

W pierwszym półroczu 2014 r. Grupa nie prowadziła postępowań sądowych, których przedmiotem sporu byłyby zobowiązania lub wierzytelności jednostki dominującej lub jednostki zależnej o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych Grupy.

Działalność operacyjna Grupy polega na nabywaniu pakietów wierzytelności i windykacji ich na własny rachunek w postępowaniu sądowym i komorniczym.

W swojej działalności Grupa wykorzystuje instytucję e-sądu. Pozwala to na zwiększenie efektywności i przyspieszenie procedury odzyskiwania wierzytelności.

W pierwszym półroczu 2014 r. statystyka prowadzonych postępowań sądowych przedstawiała się następująco:

- 1 stycznia 2014 r. Grupa prowadziła 5 840 spraw sądowych na kwotę 24 235 tys. zł,
- w pierwszym półroczu 2014 r. Grupa skierowała na drogę postępowania sądowego 11 281 spraw na łączną kwotę 74 815 tys. zł,
- w pierwszym półroczu 2014 r. Grupa uzyskała tytuły wykonawcze w 10 278 sprawach na łączną kwotę 36 519 tys. zł,
- w pierwszym półroczu 2014 r. oddalono powództwa w 7 sprawach na łączną kwotę 51 tys. zł, a 1 211 postępowań na łączną kwotę 14 167 tys. zł zakończyło się bez uzyskania tytułu wykonawczych z innych przyczyn,
- 30 czerwca 2014 r. w sądach pozostawało 5 625 spraw Grupy na kwotę 48 313 tys. zł.

4.5 Zatrudnienie.

Zatrudnienie w Grupie tworzy Spółka dominująca, która wykorzystuje różne jego formy. Obok zatrudnienia na umowę o pracę stosuje się do prac pomocniczych formę zatrudnienia czasowego na umowy cywilnoprawne zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Ta ostatnia cieszy się szczególnym zainteresowaniem wśród studentów prawa, którym umożliwia się pozyskanie doświadczenia, oraz którzy po ukończeniu studiów podejmują często pracę w Spółce dominującej. Generalną zasadą stosowaną w kształtowaniu poziomu zatrudnienia jest utrzymywanie kadry wyspecjalizowanej prawników i ekonomistów. Na koniec pierwszego półrocza 2014 r. przeciętny stan zatrudnienia w Grupie kształtował się w liczbie 50 etatów.

4.6 Zasady zarządzania stosowane w Grupie.

Celem przyjętego modelu organizacji i zarządzania Grupą jest optymalizacja procesów windykacji i uzyskanie najwyższej efektywności działalności gospodarczej. Kluczową rolę w Grupie pełni Spółka dominująca, która zarządza kompleksowo wierzytelnościami własnymi i funduszy, prowadzi analizę rynku, pozyskuje źródła finansowania, stymuluje pozostałe procesy gospodarcze w Grupie. Istotnym czynnikiem prawidłowego funkcjonowania procesów informacyjnych i decyzyjnych w Grupie jest dobra współpraca z towarzystwem zarządzającym funduszami Mebis TFI S.A. Spółka dominująca kształtuje swoją strukturę organizacyjną zależnie od warunków funkcjonowania. Istotną rolę pełni wyodrębnienie w strukturze Spółki dominującej trzech działów windykacji, działu prawnego, działu nadzoru właścicielskiego, działu handlowego, działu zarządzania dokumentacją oraz działu rachunkowości. W celu optymalizacji procesów gospodarczych Spółka rozbudowuje narzędzia informatyczne, czego skutkiem jest automatyzacja wielu czynności w obsłudze wierzytelności oraz efektywne zarządzanie zespołami pracowników.

4.7 Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.

Osoby pełniące funkcję członka Zarządu Spółki dominującej są zatrudnione na podstawie umów o pracę zawartych z Radą Nadzorczą tej Spółki. Do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r. nie było innych umów, przewidujących wypłatę rekompensaty w przypadku rezygnacji tych osób lub zwolnienia ich z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, lub gdy ich odwołanie czy też zwolnienie nastąpiłoby z powodu połączenia Spółki poprzez przejęcie innej jednostki.

4.8 Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowników.

Do dnia publikacji niniejszego sprawozdania w Grupie nie występowały programy akcji pracowników.

4.9 Informacje o znanych Grupie umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Zmiany w akcjonariacie zostały szczegółowo opisane w pkt.6.2.4.

4.10 Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych.

Do dnia przekazania niniejszego raportu nie miało miejsca nabycie akcji własnych.

4.11 Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie.

W pierwszym półroczu oraz do dnia publikacji niniejszego sprawozdania nie prowadzono badań w Grupie.

5. Powiązania kapitałowe.

5.1 Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy.

Tab.22 Jednostki powiązane z jednostkami Grupy.

Podmiot powiązany	Osoba powiązana	Sposób powiązania
FIZ Sp. z o.o.	Grażyna Jankowska-Kuchno	98% udziałów
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	Jan Kuchno	99,61% udziałów w Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o.
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	Jan Kuchno	AI Estro – 100% udziałów w Dom Aukcyjny Mebis sp. z o.o.
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K.	Jan Kuchno	AI Estro – 50% udziałów Kancelarii Prawnej Grzegorza Lewandowskiego
Mebis TFI S.A.	Jan Kuchno	Dom Aukcyjny Mebis 100% udziałów w Mebis TFI S.A.
Adimo Egze S.A.	Jerzy Kulesza	Przewodniczący Rady Nadzorczej Adimo Egze S.A.
Adimo Egze S.A.		Kapitałowe – 18,07% w kapitale akcyjnym Adimo Egze S.A.

5.2 Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Grupę z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

Szczegółowy opis transakcji z jednostkami powiązanymi zawarty jest w pkt. 6.16 śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego – Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.

Nie wystąpiły transakcje inne niż zawarte na warunkach rynkowych.

6. Ład korporacyjny.

6.1 Informacje Ogólne.

6.1.1 Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, którym podlega Spółka dominująca Giełda Praw Majątkowych Vindexus zwana dalej Spółką dominującą zawarty jest w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały NR 17/1249/2010 Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku. Tekst powyższego zbioru zasad jest publicznie dostępny pod adresem strony internetowej <http://corp-gov.gpw.pl>.

Dokładny adres pliku na dzień sporządzania sprawozdania to:

<http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/publikacje/dpsn2010.pdf>.

6.1.2 Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia.

Zarząd Spółki dominującej oświadcza, że stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre praktyki Spółek notowanych na GPW” w całości, z zastrzeżeniem, że Spółka w sposób trwały nie stosuje:

- ☉ Zasady II.1.2a "corocznie, w czwartym kwartale – informację o udziale kobiet i mężczyzn odpowiednio w zarządzie i w radzie nadzorczej spółki w okresie ostatnich dwóch lat,"

Skład organów Spółki jest na bieżąco aktualizowany w drodze raportów bieżących oraz zamieszczany na stronie internetowej <http://www.gpm-vindexus.pl>. Informacje w tym zakresie w ujęciu historycznym znajdują się w raportach okresowych.

- ⊕ Zasady II.1.9a "zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo".

Spółka nie stosuje obecnie wskazanej zasady z uwagi na brak odpowiednich regulacji w Statucie Spółki oraz Regulaminie Walnego Zgromadzenia, jak również ze względu na wysokie koszty związane z transmisją walnych zgromadzeń.

- ⊕ Zasady II.2: „Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt. 1.”.

Ze względu na koszty związane z tłumaczeniami, Zarząd zdecydował o odstąpieniu od stosowania powyższej zasady Dobrych Praktyk. Rozważa się możliwość częściowego tłumaczenia strony internetowej na język angielski. Nie wyklucza się, że powyższa zasada w przyszłości będzie stosowana w pełnym zakresie.

- ⊕ Zasady IV.10: „Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającej na:

1. transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
2. dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad”.

Wobec konieczności wprowadzenia szeregu rozwiązań techniczno-organizacyjnych, z którymi wiąże się znaczne koszty, Spółka nie zdecydowała się dotychczas na transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz na zapewnienie akcjonariuszom możliwości udziału w Walnych Zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Powodem niestosowania powyższej zasady Dobrych Praktyk przez Emitenta jest ryzyko zakłócenia prawidłowego i terminowego przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, które może być spowodowane ewentualnym wystąpieniem problemów natury techniczno-logistycznej wynikających ze stosowania powyższej zasady Dobrych Praktyk. W ocenie Spółki istnieje wiele czynników natury technicznej oraz prawnej, które mogą wpłynąć na prawidłowy przebieg obrad walnego zgromadzenia, a w związku z powyższym na należyte stosowanie zasady w przedmiotowym zakresie. Ponadto, w opinii Spółki, obowiązujące zasady udziału w walnych zgromadzeniach umożliwiają realizację praw wynikających z akcji oraz zabezpieczają interesy wszystkich akcjonariuszy Spółki.

Zarząd Spółki nie widzi na dzień dzisiejszy negatywnych skutków – dla akcjonariuszy i potencjalnych inwestorów – związanych z niestosowaniem powyższych zasad DPSN.

6.1.3 Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

W Grupie Kapitałowej GPM Vindexus funkcjonuje system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki oraz funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ.

Sprawozdania finansowe są sporządzane przez wykwalifikowanych pracowników pionu finansowego pod nadzorem Członka Zarządu – Dyrektora Finansowego. Podstawą sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego są księgi rachunkowe. W trakcie sporządzania sprawozdania finansowego oceniane są istotne transakcje pod kątem ich wpływu na sytuację finansową Grupy. Następuje również weryfikacja przyjmowanych założeń w odniesieniu do wyceny wartości szacunkowych. Weryfikowana jest prawidłowość przekazywanych danych oraz ich kompletność. Sporządzone sprawozdanie finansowe przekazywane jest do weryfikacji Członkowi Zarządu – Dyrektorowi Finansowemu, a następnie do akceptacji całemu Zarządowi. Roczne sprawozdania finansowe podlegają badaniu przez biegłego rewidenta, natomiast sprawozdania sporządzane na koniec pierwszego półrocza poddawane są przeglądowi. Wyniki zarówno przeglądu jak i badania przez biegłego rewidenta są przedstawiane Zarządowi, a następnie Radzie Nadzorczej.

6.1.4 Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Akcjonariat Spółki dominującej został opisany szczegółowo w pkt. 6.2.4 niniejszego rozdziału.

6.1.5 Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.

Jednostki wchodzące w skład Grupy nie emitowały papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

6.1.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

6.1.7 Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej.

Nie istnieją żadne ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A.

6.1.8 Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Zarząd składa się z jednego do trzech Członków, powoływanych na wspólną, trzyletnią kadencję. Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są: Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch Członków Zarządu łącznie, Członek Zarządu łącznie z Prokurentem, dwóch Prokurentów łącznie. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawniony jest członek Zarządu samodzielnie. W umowach między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporach z nim, Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

Szczegółowy zakres praw i obowiązków Zarządu, a także tryb jego działania określa Regulamin Zarządu dostępny na stronie internetowej www.gpm-vindexus.pl w zakładce „Relacje inwestorskie – Władze Spółki”. Odpowiednie informacje umieszczono także w pkt. 6.2.1. Regulamin Zarządu zatwierdza Rada Nadzorcza Spółki. Zgodnie z uchwalonym w dniu 6 lipca 2007 r. Regulaminem Zarządu, posiedzenia Zarządu odbywają się zwyczajowo, w miarę potrzeby. Posiedzenia Zarządu zwołuje, ustala ich porządek i miejsce oraz przewodniczy im Prezes Zarządu. Członek Zarządu Spółki nie może bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje również udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu co najmniej 10% udziałów albo akcji, bądź prawa do powołania co najmniej jednego Członka Zarządu. Zasady wynagradzania Członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Członkowie Zarządu mogą brać udział w posiedzeniach Rady Nadzorczej za wyjątkiem posiedzeń, na których omawiane są sprawy dotyczące bezpośrednio Zarządu lub jego Członków, w szczególności: odwołania, odpowiedzialności lub ustalania wynagrodzenia.

➡ Opis zasad zmiany Statutu Spółki

Zmiany Statutu dokonuje Walne Zgromadzenie Spółki podejmując stosowną uchwałę. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są zwykłą większością głosów, jeżeli Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa nie stanowią inaczej. Przez zwykłą większość głosów rozumie się, że liczba głosów oddanych „za” jest większa od liczby głosów „przeciw”, a głosy wstrzymujące się nie są brane pod uwagę.

➡ Opis sposobu działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki działa w oparciu o Statut Spółki, Regulamin WZA z dnia 29 czerwca 2010 r. oraz przepisy bezwzględnie obowiązujące. Kompetencje oraz sposób działania WZA zostały opisane w pkt. 6.2.5 niniejszego Sprawozdania.

- Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego półrocza oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółkę oraz ich komitetów.

Skład osobowy Zarządu oraz Rady Nadzorczej, ich sposób działania oraz obowiązki zostały omówione w pkt. 6.2. niniejszego rozdziału.

27 stycznia 2010 r. Rada Nadzorcza Spółki dominującej podjęła uchwałę w sprawie włączenia obowiązków komitetu audytu do zakresu kompetencyjnego Rady Nadzorczej Spółki GPM Vindexus S.A. Mając na uwadze, iż organ nadzorujący składa się z 5 członków, Rada Nadzorcza postanowiła nie powoływać wyodrębnionego komitetu audytu, a zadania komitetu audytu określone w art. 86 ust. 7 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym (Dz. U. 2009 nr 77 poz. 649) realizowane będą z mocy ustawy przez całą Radę nadzorczą Spółki w ramach jej obowiązków. Spółka dokłada wszelkich starań, by obowiązki były wykonywane zgodnie z *Załącznikiem I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych lub będących członkami Rady Nadzorczej spółek giełdowych i komisji Rady (Nadzorczej)*. Uchwała została opublikowana w Raporcie Ładu Korporacyjnego nr 1/2010.

6.2 Organy Spółki dominującej.

6.2.1 Zarząd.

Zarząd Spółki GPM „Vindexus” S.A. sprawuje swoje obowiązki na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu. Składa się on z od jednej do trzech osób, a jego skład powoływany jest przez Radę Nadzorczą. Wspólna kadencja Zarządu trwa 3 lata, Rada Nadzorcza może w każdej chwili odwołać lub zawiesić Członków Zarządu.

Do obowiązków Zarządu należy prowadzenie spraw Spółki oraz reprezentowanie jej na zewnątrz. Zarząd Spółki obowiązany jest zarządzać majątkiem Spółki i prowadzić sprawy Spółki oraz wykonywać obowiązki ze starannością wymaganą w działalności gospodarczej. Wszystkie sprawy, za wyjątkiem zastrzeżonych dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej, podlegają Zarządowi Spółki. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są: Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch Członków Zarządu łącznie, Członek Zarządu łącznie z Prokurentem, dwóch Prokurentów łącznie. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawniony jest Członek Zarządu samodzielnie.

Zarząd może udzielać prokury, do jej ustanowienia wymagana jest zgoda wszystkich Członków Zarządu. Do odwołania prokury uprawniony jest każdy z Członków Zarządu jednoosobowo.

Mandat Członka Zarządu wygasa:

- z chwilą odwołania go ze składu Zarządu,
- z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji Członka Zarządu,
- z chwilą śmierci,
- z chwilą złożenia rezygnacji.

W przypadku rezygnacji z pełnienia funkcji, rezygnacja powinna być doręczona Radzie Nadzorczej, z kopią skierowaną do Zarządu.

Członek Zarządu nie może bez zgody Rady Nadzorczej:

- zajmować się interesami konkurencyjnymi w stosunku do Spółki,
- uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu,
- brać udziału w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej co najmniej 10% udziałów albo akcji bądź prawa do powoływania co najmniej jednego Członka Zarządu.

W pierwszym półroczu 2014 r. i do dnia opublikowania niniejszego raportu Zarząd Spółki dominującej działał w składzie podanym niżej w tabeli.

Tab.23 Osoby pełniące funkcje Zarządu Spółki dominującej na 30.06.2014r.

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja
Jerzy Kulesza	Prezes Zarządu
Grażyna Jankowska – Kuchno	Członek Zarządu

Kompetencje Zarządu:

- do składania oświadczeń woli, w przypadku Zarządu wieloosobowego, upoważniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch członków Zarządu łącznie, członek Zarządu łącznie z prokurentem lub dwóch prokurentów łącznie,
- Zarząd ustanawia schemat organizacyjny Spółki oraz wyznacza dyrektorów, kierowników poszczególnych działów i jednostek,
- wewnętrzny podział kompetencji pomiędzy poszczególnych członków Zarządu może być dokonany stosowną uchwałą Zarządu,
- w celu podejmowania wewnętrznych decyzji w Spółce, każdemu członkowi Zarządu przyporządkowane są poszczególne jednostki organizacyjne Spółki. Możliwe jest podporządkowanie określonych jednostek organizacyjnych Spółki całemu Zarządowi,
- Zarząd wykonuje funkcje przełożonego wobec kierowników poszczególnych działów i jednostek organizacyjnych Spółki. W razie wątpliwości przyjmuje się, że przełożonym pracownika jest Prezes Zarządu,
- członka Zarządu bezpośrednio właściwego i odpowiedzialnego za poszczególną jednostkę organizacyjną, może w przypadku nieobecności zastępować inny członek Zarządu (zwany dalej „Zastępcą”),
- bezpośrednio właściwy i odpowiedzialny członek Zarządu zobowiązany jest dołożyć starań w celu bieżącego informowania Zastępcy, w miarę możliwości i konieczności, o istotnych sprawach jednostek organizacyjnych. Bezpośrednio odpowiedzialny członek Zarządu omawia sprawy jednostki organizacyjnej z Zastępcą, dążąc przy tym do uzyskania zgodnego stanowiska. Jeśli osiągnięcie zgodnego stanowiska nie jest możliwe, sprawę należy przedstawić całemu Zarządowi w celu podjęcia uchwały,
- przyporządkowanie jednostek organizacyjnych poszczególnym członkom Zarządu nie narusza odpowiedzialności członków Zarządu określonej Statutem Spółki, Kodeksem Spółek Handlowych lub pozostałymi przepisami prawnymi,
- Zarząd może powierzyć poszczególnym członkom Zarządu realizację lub nadzór nad sprawami będącymi w kompetencji Zarządu w ściśle określonym zakresie. członek Zarządu odpowiedzialny za powierzone zadania składa Zarządowi sprawozdanie z wykonywanych zadań,

Do obowiązków Zarządu Spółki dominującej należy w szczególności:

- zwoływanie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia co najmniej raz w roku, nie później niż do końca czerwca każdego roku,
- zwoływanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z inicjatywy własnej, na wniosek Rady Nadzorczej lub akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/10 (jedna dziesiąta) część kapitału zakładowego,
- prowadzenie rachunkowości Spółki zgodnie z obowiązującymi przepisami,
- przekazywanie informacji i okresowych raportów Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Komisji Nadzoru Finansowego oraz agencjom informacyjnym w terminach i zakresie określonym przepisami prawa,
- udzielanie i odwoływanie pełnomocnictw.

Szczegółowy zakres praw i obowiązków Zarządu, a także tryb jego działania określa Regulamin Zarządu dostępny na stronie internetowej <http://www.gpm-vindexus.pl> w zakładce „Relacje inwestorskie – ład korporacyjny”.

6.2.2 Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza GPM „Vindexus” S.A działa w oparciu o Statut Spółki, Regulamin Rady Nadzorczej oraz powszechnie obowiązujące przepisy prawa. Do jej obowiązków należy sprawowanie stałego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Liczy ona co najmniej 5 członków, powoływanych na 3 letnią kadencję przez WZA.

Tab.24 Osoby pełniące funkcje członków Rady Nadzorczej na 30.06.2014 r.

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Wykształcenie
Jan Kuchno	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie SGH: Studia podyplomowe: Rachunkowość i Finanse
Piotr Kuchno	Sekretarz Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie. Radca prawny SGH: Studia magisterskie
Ryszard Jankowski	Członek Rady Nadzorczej	Wyższa Szkoła Rolnicza w Olsztynie: Studia magisterskie , Akademia Rolniczo - Techniczna w Olsztynie: Doktor nauk rolniczych
Marta Kuchno	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie Adwokat
Mieczysław Litwin	Członek Rady Nadzorczej	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie
Wojciech Litwin	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie
Sławomir Trojanowski	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu. Radca Prawny

Szczegółowe uprawnienia i obowiązki Rady Nadzorczej prezentują się następująco:

- ⊕ ustalanie zasad i warunków wynagradzania członków Zarządu Spółki oraz postanowień umów łączących członków Zarządu ze Spółką,
- ⊕ zatwierdzenie Regulaminu Zarządu Spółki,
- ⊕ ocena z końcem każdego roku obrotowego sprawozdania finansowego Spółki, w tym bilansu oraz rachunku zysków i strat, zarówno co do zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
- ⊕ ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysku albo pokryciu straty,
- ⊕ składanie Walnemu Zgromadzeniu dorocznego pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w punktach 3-4,
- ⊕ ustalanie, w granicach dopuszczalnych przez Statut, liczby Członków Zarządu oraz ich powoływanie i odwoływanie, a także zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu,
- ⊕ delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności. W przypadku delegowania członka Rady Nadzorczej do wykonywania funkcji członka Zarządu, zawieszeniu ulega jego mandat w Radzie Nadzorczej i prawo do wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej. Członkowi Rady Nadzorczej oddelegowanemu do wykonywania funkcji członka Zarządu przysługuje odrębne wynagrodzenie określone w uchwale Rady. Delegowany członek Rady Nadzorczej przedstawia pisemne sprawozdanie z wykonywania czynności członka Zarządu,
- ⊕ udzielanie zgody członkom Zarządu na prowadzenie działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Spółki,
- ⊕ wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach handlowych, których wartość przekracza 100.000 EUR,
- ⊕ wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub oddziału nieruchomości,
- ⊕ wyrażanie zgody na otwarcie przez Spółkę oddziałów,
- ⊕ wyrażanie zgody na zawarcie lub zmianę umowy zawartej przez Spółkę z innym podmiotem, w tym podmiotem zależnym od Spółki (innym niż podmiot, którego jedynym udziałowcem jest Spółka), która będzie skutkować powstaniem obowiązku dokonania przez Spółkę płatności, bądź dostarczenia przez nią dóbr lub usług o wartości przekraczającej równowartość 200.000 EUR,
- ⊕ wybór, na wniosek Zarządu, podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki,
- ⊕ inne sprawy wnioskowane przez Zarząd.

W celu wykonywania swoich zadań Rada może przeglądać każdy dział czynności Spółki, żądać od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku, oraz sprawdzać księgi i dokumenty. Członkowie Rady powinni otrzymywać od Zarządu regularne i wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością i sposobach zarządzania tym ryzykiem.

6.2.3 Komitet Audytu.

W ramach Rady Nadzorczej spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. działa Komitet Audytu jako stały komitet, służący pomocą Radzie Nadzorczej.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

- rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki;
- nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym;
- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
- monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, w tym w przypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług;
- monitorowanie relacji Spółki z jej podmiotami powiązanymi.

W okresie od 1 lipca 2013 r. do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r. Komitet Audytu działał w następującym składzie:

- Ryszard Jankowski – przewodniczący Komitetu Audytu
- Wojciech Litwin – sekretarz Komitetu Audytu
- Sławomir Trojanowski – członek Komitetu Audytu

Poza realizacją ustawowych zadań w pierwszym półroczu 2014 r. Komitet Audytu zajmował się w szczególności:

- analizą ofert firm audytorskich na przegląd i badanie sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych Vindexus,
- analizą i omówieniem sprawozdania finansowego Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” za rok 2013,
- analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwszy kwartał 2014 r.,
- analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwsze półrocze 2014 r.

6.2.4 Akcjonariat Spółki dominującej.

Głównymi akcjonariuszami Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2014 r. byli członkowie Rady Nadzorczej. Łącznie w posiadaniu Jana Kuchno (przewodniczący Rady Nadzorczej), Wojciecha Litwina (członka Rady Nadzorczej) oraz Piotra Kuchno (sekretarz Rady Nadzorczej) znajdowało się 64,7% akcji Spółki. W posiadaniu członków Zarządu znajdowało się odpowiednio 2,19% akcji (Jerzy Kulesza – prezes Zarządu) oraz 0,02% akcji (Grażyna Jankowska-Kuchno – członek Zarządu). Pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie posiadali akcji Spółki. Żaden inny podmiot nie posiadał powyżej 5% akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Tab. 25 Struktura akcjonariatu na 30.06.2014r.

Akcjonariat	Liczba akcji	Udział w akcjonariacie	Głosy na WZA
Jan Kuchno	4 970 000	42,87%	42,87%
Wojciech Litwin	1 500 000	12,94%	12,94%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	8,89%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	2,19%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	0,02%
Pozostali	4 091 938	33,09%	33,09%
Łącznie	11 591 938	100,00%	100,00%

Po dniu bilansowym stan posiadania akcji wśród członków Zarządu pozostał bez zmian. Zaszły natomiast zmiany w stanie posiadania akcji wśród członków Rady Nadzorczej.

Do dnia opublikowania niniejszego raportu nastąpiły zmiany w składzie akcjonariatu i strukturze posiadanych głosów, w tym:

- 1 lipca 2014 r. przewodniczący Rady Nadzorczej pan Jan Kuchno dokonał zbycia 400 000 akcji Spółki. Po transakcji w posiadaniu Pana Jana Kuchno jest 4 570 000 akcji, co stanowi 39,42% w ogólnej liczbie głosów na WZA Spółki.

- 1 lipca 2014 r. członek Rady Nadzorczej pani Marta Kuchno nabyła 200 000 akcji Spółki, co stanowi 1,72% jej wszystkich akcji Spółki i 1,72% głosów na WZA, na dzień obecny stan posiadanych przez panią Martę Kuchno pozostał bez zmian,
- 10 lipca 2014 r. członek Rady Nadzorczej pan Wojciech Litwin dokonał zbycia 1 101 236 akcji Spółki, na dzień obecny stan posiadanych przez pana Wojciecha Litwina opiewa na 398 764 akcji, co stanowi 3,44% wszystkich akcji Spółki i 3,44% głosów na WZA,
- 14 lipca 2014 r. członek Rady Nadzorczej pan Mieczysław Litwin nabył 1 101 236 akcji GPM Vindexus S.A., co stanowi 9,50% wszystkich akcji Spółki i 9,50% głosów na WZA,
- 29 lipca 2014 r. fundusze zarządzane przez AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nabyły akcje GPM Vindexus S.A. w ilości 584 180, co stanowi 5,04% wszystkich akcji Spółki i 5,04% głosów na WZA.

Tab.26 Struktura akcjonariatu na dzień opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r.

Akcyonariat	Liczba akcji	Udział w akcjonariacie	Głosy na WZA
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	39,42%
Wojciech Litwin	398 764	3,44%	3,44%
Mieczysław Litwin	1 101 236	9,50%	9,50%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	8,89%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	2,19%
AgioFunds TFI S.A.	584 180	5,04%	5,04%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	0,02%
Marta Kuchno	200 000	1,72%	1,72%
Pozostali	3 451 758	29,78%	29,78%
Łącznie	11 591 938	100,00%	100,00%

Spółka dominująca nie wyemitowała żadnych papierów wartościowych dających ich właścicielom dodatkowe uprawnienia. Jednocześnie Spółka nie wprowadziła żadnych ograniczeń w obrocie akcjami lub w wykonywaniu z nich prawa głosu. Członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie posiadają opcji na akcje Spółki.

6.2.5 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (dalej WZA) to najwyższy organ Spółki mający na celu wykonywanie uprawnień akcjonariuszy oraz kierowanie działalnością Spółki. WZA jest zwoływane przez Zarząd co najmniej raz do roku, najpóźniej 6 miesięcy po zakończeniu roku obrotowego. Ogłoszenie zostaje dokonane przy wykorzystaniu środków masowego przekazu, w tym strony internetowej Spółki. Jeśli WZA nie zostanie zwołane w terminie przez Zarząd, może dokonać tego Rada Nadzorcza Spółki. Ogłoszenie o zwołaniu WZA następuje co najmniej na 26 dni przed jego terminem. Dodatkowo Rada Nadzorcza lub akcjonariusze posiadający łącznie więcej niż 5% kapitału zakładowego mogą wnioskować o zwołanie tzw. Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

WZA posiada szereg kompetencji. Do najważniejszych z nich należą:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie Sprawozdania Zarządu oraz Sprawozdania Finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy,
- powzięcie uchwały o podziale zysku lub pokryciu straty,
- udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonanych obowiązków,
- zmiana przedmiotu działalności Spółki,
- zmiana Statutu Spółki,
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- połączenie, podział i przekształcenie Spółki,
- rozwiązywanie i likwidacja Spółki,
- emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
- wyrażenie zgody na zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- nabycie akcji własnych Spółki, które mają być zaoferowane do nabycia pracownikom lub osobom, które były zatrudnione w spółce lub spółce z nią powiązanej przez okres co najmniej 3 lat.

Do udziału w WZA uprawnione są wszystkie osoby będące akcjonariuszami Spółki na 16 dni przed datą WZA (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu). Aby móc wziąć w nim udział należy zarejestrować swój udział w WZA na podstawie odpowiednich przepisów k.s.h. (art. 406). Dodatkowo prawo do uczestnictwa w WZA mają Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej, Biegły Rewident Spółki oraz inne osoby zaproszone przez organ zwołujący Zgromadzenie, jeśli tylko akcjonariusze zwykłą większością głosów nie zdecydują inaczej. Polskie prawodawstwo umożliwia wykonywanie praw z akcji za pośrednictwem pełnomocnika. Wystarczy wystawienie dokumentu pełnomocnictwa, aby wskazana osoba mogła reprezentować akcjonariusza na WZA. Każdy akcjonariusz obecny na WZA potwierdza swoją obecność własnoręcznym podpisem, pełnomocnicy muszą złożyć oryginalny dokument pełnomocnictwa oraz składają własny podpis obok nazwiska osoby, którą reprezentują.

Podstawowymi dokumentami, regulującymi przebieg WZA jest Regulamin WZA uchwalony przez Spółkę, na podstawie i uzupełniony przez przepisy wynikające ze Statutu Spółki oraz przepisów k.s.h.

Standardowy przebieg WZA przedstawia się następująco:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, otwiera obrady WZA oraz zarządza wybór przewodniczącego zgromadzenia spośród osób uprawnionych do głosowania,
- Przewodniczący stwierdza prawidłowość zwołania WZA, zdolność do podejmowania uchwał oraz zarządza przyjęcie porządku obrad,
- Przewodniczący czuwa nad przebiegiem obrad, mając szczególnie na uwadze zgodność z przepisami k.s.h., Statutem Spółki i Regulaminem WZA,
- Przewodniczący udziela i odbiera głos członkom Zgromadzenia, zarządza przerwy w obradach, zarządza uchwałami Zgromadzenia oraz stwierdza prawidłowość przebiegu i wyników.

Uchwały WZA zapadają większością głosów zgodnie z zasadami określonymi w Statucie Spółki oraz k.s.h. Głosowanie jest jawne, tajne głosowanie przeprowadza się tylko w wypadku wniosków o odwołanie członków organów spółki, pociągnięcia ich do odpowiedzialności lub w sprawach osobowych. Dodatkowo głosowanie tajne zostaje zarządzone w wypadku żądania jednego z członków Zgromadzenia. WZA zostaje zakończone w momencie wyczerpania się porządku obrad, zamyka je Przewodniczący Zgromadzenia.

Notariusz sporządza protokół z przebiegu Zgromadzenia. Zarząd dołącza do księgi protokołów wypis z protokołu, dowód zwołania WZA i pełnomocnictwa udzielone przez akcjonariuszy. Księga protokołów może być przeglądana przez akcjonariuszy, którzy mogą żądać wydania odpisów uchwał, poświadczonych przez Zarząd.

6.2.6 Prawa i obowiązki akcjonariuszy.

Prawa i obowiązki akcjonariuszy przedstawiają się następująco:

- akcjonariusz ma prawo uczestnictwa w WZA oraz wykonania prawa głosu ze swoich akcji osobiście, przez pełnomocnika lub innego przedstawiciela,
- akcjonariusz ma prawo do złożenia wniosku w sprawie porządkowej oraz zgłaszania zmian do porządku obrad WZA i projektów uchwał, zasady tych działań są regulowane przez k.s.h.,
- akcjonariusz może zażądać przeprowadzenia głosowania w trybie tajnym,
- akcjonariusz może zażądać zaprotokołowania oświadczeń, w tym sprzeciwów,
- akcjonariusz jest uprawniony do zadawania pytań członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej,
- akcjonariusz winien przestrzegać porządku obrad, przepisów prawa, Statutu Spółki, Regulaminu WZA a także dobrych obyczajów.

6.2.7 Zmiany w Statucie Spółki dominującej.

Zmiana Statutu Spółki wymaga:

- uchwały Walnego Zgromadzenia, podjętej większością 3/4 głosów oddanych (art. 415 k.s.h.), w formie aktu notarialnego (uchwała dotycząca istotnej zmiany przedmiotu działalności wymaga uchwały podjętej większością 2/3 głosów - art. 416 k.s.h.),
- wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (art. 430 k.s.h.).

Ostatnia zmiana statutu miała miejsce w 2011 r. w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii J.

Ostatnia zmiana Statutu Spółki miała miejsce 2011 r., o czym informował raport bieżący nr 28/2011 z 22.03.2011 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS postanowieniem z 7 marca 2011 r. zarejestrował zmiany Statutu Spółki, dokonane w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii J.

6.2.8 Informacje o audytorze.

28 lipca 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki dominującej zgodnie z § 16 pkt. g Statutu Spółki i § 4 pkt. 2.13 Regulaminu Rady Nadzorczej na wniosek Zarządu podjęła uchwałę w sprawie wyboru biegłego rewidenta do przeprowadzenia przeglądu sprawozdania finansowego jednostkowego Spółki dominującej i skonsolidowanego Grupy za pierwsze półrocze 2014 r. Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Spółki dominującej z 28 lipca 2014r. przegląd sprawozdań finansowych został powierzony Capital Audit Sp. z o.o., wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3618.

Tab.27 Informacje o audytorze.

Capital Audit Sp. z o.o.	
Adres	Ul. E.J. Osmańczyka 10/2, Warszawa 01-494
NIP	522-29-54-010
REGON	142447053
Nr w odpowiednim rejestrze	3618
KRS	00000358600

Umowę z Capital Audit Sp. z o.o. zawarto 29 lipca 2014 r. Wykonanie usługi ustalono w okresie od 4 sierpnia do 28 sierpnia 2014 r. Wynagrodzenie audytora z tytułu wykonania przeglądu ustalono w kwocie brutto 25 tys. zł.

7. Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju Grupy.

7.1 Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.

➡ Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej.

Sytuacja makroekonomiczna ma istotny wpływ na wyniki i płynność finansową jednostek Grupy. Ujemna zmiana koniunktury gospodarczej będzie skutkowała wzrostem stopy bezrobocia, spadkiem realnych dochodów oraz spadkiem popytu. Wpłynie to w bezpośredni sposób na zdolność regulowania zobowiązań przez osoby fizyczne i przedsiębiorstwa, co spowoduje powstanie zatorów płatniczych. W takiej sytuacji może wystąpić zmniejszenie wpływów z windykacji, a w konsekwencji pogorszyć wyniki Grupy i ograniczyć jej płynność. Utrzymywanie się w dekoniunkturze w gospodarce przez dłuższy czas może ograniczyć znacząco rozwój jednostek Grupy.

Z drugiej strony osłabienie koniunktury spowoduje wzrost wolumenu długu. Konsekwencją tego może być korzystniejsza oferta wystawianych do sprzedaży wierzytelności zarówno pod względem wysokości ceny jak i pozostałych warunków zakupu. W przypadku odwrócenia cyklu gospodarczego zwiększy się odzyskiwalność długu, co wpłynie pozytywnie na wyniki Grupy.

➡ Ryzyko związane z działalnością innych firm działających w branży windykacyjnej.

Rynek wierzytelności jest branżą, gdzie występuje znaczna konkurencja wśród firm trudniących się obrotem wierzytelnościami. Istnieje około 20 podmiotów o znaczącej pozycji rynkowej i stabilnej bazie kapitałowej. Działa także wiele małych spółek o zasięgu lokalnym. Największe podmioty pozyskują kapitał dzięki funduszom typu *private equity*, bądź poprzez emisję obligacji, zaciąganie pożyczek lub kredytów. Niektóre spółki pozyskały finansowanie bezpośrednio na rynku kapitałowym, wprowadzając swoje akcje do obrotu publicznego na GPW w Warszawie. Konkurencja pomiędzy spółkami z branży ma miejsce w szczególności przy przetargach na zakup pakietów wierzytelności. Wyższy popyt rodzi tym samym wzrost cen wierzytelności, która częściowo jest rekompensowana przez wyższą podaż ze strony sprzedających. Mimo zwiększonej konkurencji, rentowność GPM Vindexus S.A. pozostaje na wysokim poziomie. Grupa odnotowała bardzo dobre wyniki dzięki konserwatywnej strategii działania, w tym w zakresie cen nabywanych pakietów oraz wysokiej efektywności windykacji. Grupa posiada jednocześnie duży portfel wierzytelności, który stopniowo zgromadziła na przestrzeni wielu lat swojej działalności, i którego obsługa pozwala jej na utrzymywaniu wysokich wyników, bez konieczności dokonywania zakupów kolejnych portfeli wierzytelności, które nie gwarantują uzyskania rentowności na pożądanym poziomie.

⊕ Ryzyko związane z niestabilnością systemu prawnego.

Działalność jednostek Grupy jest prowadzona zgodnie z obowiązującym prawem. Ewentualne zmiany w otoczeniu prawnym mogą w sposób istotny wpłynąć na prowadzoną działalność gospodarczą. Częste zmiany przepisów skutkują różnicami w ich interpretacji, a tym samym trudnościami w zakresie zaadoptowania się jednostek Grupy do zmienionego otoczenia prawnego. Mogą one też skutkować brakiem jednolitości w praktyce organów skarbowych i innych organów administracji publicznej oraz w orzecznictwie sądowym.

Każda zmiana przepisów może spowodować wzrost kosztów działalności Grupy i wpłynąć na wyniki finansowe oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń i decyzji. Grupa ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w otoczeniu prawnym prowadzonej działalności.

⊕ Ryzyko związane z obniżeniem wysokości odsetek ustawowych.

Wysokość odsetek ustawowych wpływa w istotnym stopniu na dochody Grupy. W ciągu ostatnich lat nie wystąpiły jednak zmiany stopy odsetek ustawowych, w związku z czym niniejsze ryzyko jest niewielkie. Obecnie oprocentowanie odsetek ustawowych jest wyższe niż dostępne na rynku kredyty bankowe.

⊕ Ryzyko związane z upadłością konsumencką.

Od 31 marca 2009 r. obowiązuje nowelizacja prawa upadłościowego i naprawczego, która wprowadza tzw. upadłość konsumencką. Ogłoszenie upadłości konsumenckiej nie oznacza jednakże braku spłaty zobowiązań. Przeciwnie, częściowe umorzenie długów będzie możliwe po wydaniu syndykowi przez upadłego całego majątku i po jego sprzedaży. Istnieje ryzyko, że zakresem działania ustawy w praktyce zostanie objęty zbyt szeroki krąg osób, które dokonają spłaty mniejszej części swojego zadłużenia. Grupa zakłada, że ustawodawca oraz sądy dążyć będą do zapewnienia bezpieczeństwa sektora finansowego. Jednocześnie od momentu wprowadzenia przepisów o „upadłości konsumenckiej” w skali całego kraju ogłoszono niewiele upadłości konsumentów. W związku z powyższym Grupa ocenia ryzyko związane z „upadłością konsumencką” jako niskie. Grupa nie ma wpływu na występowanie powyższego ryzyka.

⊕ Ryzyko związane z polityką dostawców wierzytelności w zakresie sprzedaży pakietów wierzytelności.

Grupa zakłada, że zarówno banki jak i operatorzy telekomunikacyjni będą sprzedawać swoje wierzytelności w pakietach spółkom windykacyjnym oraz funduszom sekurytyzacyjnym. Ewentualna zmiana może dotyczyć wielkości sprzedawanych pakietów wierzytelności oraz preferowania modelu stałej współpracy z wybranymi podmiotami. Ze względu na swoją wieloletnią obecność na rynku Grupa ocenia to ryzyko jako niskie. Nie można jednak wykluczyć zmiany sposobu sprzedaży pakietów wierzytelności firmom windykacyjnym. Niekorzystna dla Grupy zmiana obecnych praktyk rynkowych miałaby negatywny wpływ na wyniki Grupy. W celu ograniczenia ryzyka Grupa prowadzi działania w celu dywersyfikacji źródeł pozyskiwania wierzytelności.

⊕ Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy.

Grupa dokonuje inwestycji w portfele wierzytelności w oparciu o środki finansowe pozyskane poprzez emisję obligacji, kredyt oraz zyski wypracowane w ramach prowadzonej dotychczas działalności. Inwestycje w portfele wierzytelności mają charakter w większości przypadków długoterminowy, podczas gdy obligacje emitowane są zarówno jako długoterminowe jak również krótkoterminowe. W przypadku przesunięcia spłaty nabywanych wierzytelności, w szczególności w przypadku pogorszenia sytuacji gospodarczej istnieje ryzyko braku środków pieniężnych na spłatę wymagalnego zadłużenia, co może skutkować uruchomieniem przez instytucje finansowe zabezpieczeń ustanowionych w związku z emitowanymi obligacjami i udzielonymi kredytami.

Grupa ogranicza powyższe ryzyko utrzymując w każdym czasie na odpowiednim poziomie dostępność kapitału, wykorzystując oferty usług instytucji finansowych, monitorując przepływy pieniężne oraz dopasowując zapadalność aktywów i zobowiązań finansowych.

7.2 Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” funkcjonuje na rynku zakupów wierzytelności, charakteryzującym się wysoką konkurencją. W ostatnich latach odnotowała systematyczny wzrost przychodów i zysków. Grupa tworzy dla gospodarki wartość dodaną nie tylko poprzez usprawnianie zatorów płatniczych, wypracowywane zyski czy tworzenie miejsc pracy, lecz także w zakresie dbałości o wizerunek branży, której celem ostatecznym jest restrukturyzacja długu. Wolumen spraw, które posiada Grupa, pozwala jej na zachowanie dużej elastyczności i stabilności w funkcjonowaniu. W strategii działania w dalszym ciągu będzie czynić starania o odzyskiwanie wierzytelności na drodze polubownej poprzez częstsze stosowanie instrumentu ugody i umożliwienie osobom

zadłużonym rozłożenia spłaty zobowiązania na dogodne dla obu stron raty. Celem Grupy jest też optymalizacja kosztów. Dochodzenie roszczeń poprzez stosowanie instrumentów na drodze prawnej i egzekucyjnej generuje wysokie koszty, które w konsekwencji obciążają dłużnika teraz lub w przyszłości.

Niżej wskazano czynniki istotne w naszej ocenie dla perspektyw rozwoju działalności Grupy.

➤ Poprawa organizacji pracy.

Grupa rozwija działalność poprzez nabywanie kolejnych pakietów wierzytelności lub przyjmowanie wierzytelności do obsługi. W związku z tym konieczne jest zwiększanie efektywności pracy zespołów zatrudnionych w Grupie. Możliwe jest to przede wszystkim dzięki doskonaleniu systemu informatycznego oraz cyklicznie przeprowadzonym szkoleniom.

➤ Rozwój oferty.

Grupa dąży do zabezpieczenia przychodów w okresach przyszłych poprzez zwiększenie wolumenu posiadanych spraw. Dywersyfikacja zakupów ze względu na wierzyciela pierwotnego zmniejsza ryzyko braku nabycia kolejnych portfeli wierzytelności. Grupa kładzie nacisk na rozwój usługi zarządzania wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych. Dzięki temu będzie mogła osiągać dodatkowe przychody z tytułu prowizji.

➤ Korzyści skali.

Grupa w nadchodzących okresach będzie kontynuowała zakupy kolejnych pakietów wierzytelności masowych (telekomunikacyjnych oraz bankowych), a także od syndyków masy upadłościowej. Oznacza to wzrost liczby pakietów wierzytelności obsługiwanych na bieżąco. Wraz ze wzrostem skali działalności Grupa może dokonywać zakupów portfeli o coraz wyższej wartości nominalnej, nabywając je przy korzystniejszych cenach, co będzie miało wpływ na dalszy wzrost rentowności Grupy.

➤ Perspektywy rozwoju działalności.

Dzięki dużym inwestycjom w kolejne portfele wierzytelności, Grupa zabezpieczyła sobie źródła generowania przychodów na kilka nadchodzących lat. Nie oznacza to rezygnacji z polityki zakupowej. Grupa będzie kontynuowała powiększanie swojego portfela wierzytelności. Wg szacunków w nadchodzących okresach należy spodziewać się stabilizacji cen nabywanych pakietów i jednocześnie większej podaży wierzytelności przeznaczonych przez wierzycieli pierwotnych do zbycia. Grupa zamierza kontynuować dotychczasową strategię zakupów pakietów wierzytelności bankowych, telekomunikacyjnych oraz od syndyków, które będzie finansować z własnych przychodów, kredytów bankowych lub z emisji instrumentów dłużnych. Przewiduje także dalsze porządkowanie stanu prawnego posiadanych aktywów w celu bardziej efektywnego zarządzania nimi.

Grupa obserwuje też rozwój rynku w segmencie wierzytelności hipotecznych. Nie wyklucza, że weźmie udział w przyszłych transakcjach sprzedaży przez banki pakietów zabezpieczonych wierzytelności hipotecznych.

8. Polityka dywidendy.

Jednostka dominująca może uczestniczyć w dystrybucji dochodów jednostek zależnych poprzez zgłoszenie umorzenia certyfikatów inwestycyjnych. 30 czerwca 2014 r. Spółka dominująca zgłosiła dyspozycję wykupu 3 certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ o łącznej wartości 3 131 tys. zł. Zarząd Spółki dominującej uchwałą Zarządu z 16 czerwca 2014 r. podjął decyzję o wypłacie dywidendy w wysokości 0,05 zł na jedną akcję z podziału zysku netto za 2013 r.

Zarząd Spółki dominującej ocenia, że w kolejnych latach również będzie możliwa wypłata dywidendy. Każdorazowo Zarząd będzie rozważał wypłatę dywidendy, uwzględniając potrzeby finansowe Grupy, rentowność potencjalnych inwestycji oraz wzrost wartości Grupy w wyniku reinwestycji wypracowanych zysków.

Jerzy Kulesza
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno
Członek Zarządu

.....

II. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.

1. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z dochodów całkowitych.

Wyszczególnienie	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
Przychody z działalności operacyjnej	25 455	19 324
Przychody z wierzytelności nabytych	22 963	18 258
Inne przychody	2 492	1 066
Koszty własne	11 543	7 432
Koszty nabycia wierzytelności	10 034	7 430
Inne koszty własne	1 509	2
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	13 912	11 892
Pozostałe przychody operacyjne	297	565
Koszty sprzedaży		
Koszty ogólnego zarządu	6 831	5 602
Pozostałe koszty operacyjne	134	897
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	7 244	5 958
Przychody finansowe	1 205	592
Koszty finansowe	3 151	3 003
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 298	3 547
Podatek dochodowy	346	68
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	4 952	3 479
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		
Zysk (strata) netto	4 952	3 479
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy:	(1 555)	(4 630)
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:	(1 555)	(4 630)
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, przypadające na akcjonariuszy niekontrolujących		
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, przypadające na jednostkę dominującą	(1 555)	(4 630)
Suma dochodów całkowitych:	3 397	(1 151)
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący	3 397	(1 151)
Zysk (strata) netto:	4 952	3 479
Zysk (strata) netto przypadający na akcjonariuszy niekontrolujących		
Zysk (strata) netto przypadający na podmiot dominujący	4 952	3 479
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)		
Podstawowy za okres obrotowy	0,43	0,30
Rozwodniony za okres obrotowy	0,43	0,30
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej		
Podstawowy za okres obrotowy	0,43	0,30
Rozwodniony za okres obrotowy	0,43	0,30
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		

2. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.

AKTYWA	30.06.2014	31.12.2013
Aktywa trwałe	4 339	7 170
Rzeczowe aktywa trwałe	1 717	1 741
Wartości niematerialne	124	149
Wartość firmy		
Nieruchomości inwestycyjne		
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98	98
Pozostałe aktywa finansowe		3 053
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 400	2 129
Pozostałe aktywa trwałe		
Aktywa obrotowe	162 166	159 113
Należności handlowe i pozostałe	2 431	2 451
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		
Nabyte wierzytelności	134 297	140 596
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		
Pozostałe aktywa finansowe	12 612	12 748
Rozliczenia międzyokresowe	107	86
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 719	3 232
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
AKTYWA RAZEM	166 505	166 283

PASYWA	30.06.2014	31.12.2013
Kapitał własny	109 759	106 966
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	109 759	106 966
Kapitał zakładowy	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935
Akcje własne		
Pozostałe kapitały	63 698	64 617
Niepodzielony wynik finansowy	33 015	25 062
Wynik finansowy bieżącego okresu	4 952	9 193
Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących		
Zobowiązanie długoterminowe	47 066	50 557
Kredyty i pożyczki	1 190	1 936
Pozostałe zobowiązania finansowe	45 526	48 269
Inne zobowiązania długoterminowe		
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	87	102
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	29	37
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	234	213
Pozostałe rezerwy		
Zobowiązania krótkoterminowe	9 680	8 760
Kredyty i pożyczki	1 481	2 413
Pozostałe zobowiązania finansowe	5 038	4 080
Zobowiązania handlowe	2 118	1 768
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	53	139
Pozostałe zobowiązania	822	193
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16	16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	88	98
Pozostałe rezerwy	64	53
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		
PASYWA RAZEM	166 505	166 283

3. Śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym.

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodziel- ny wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	Kapitał akcjonarius- zy niekontroluj- ących	Kapitał własny ogółem
Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2014 r.									
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2014 r.	1 159	6 935		64 617	34 255		106 966		106 966
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości									
Korekty z tyt. błędów podstawowych									
Kapitał własny po korektach	1 159	6 935		64 617	34 255		106 966		106 966
Emisja akcji									
Koszt emisji akcji									
Płatności w formie akcji									
Podział zysku netto za 2013r. - część przeznaczona na ZFŚS					(25)		(25)		(25)
Podział zysku netto za 2013 r.- zwiększenie kapitału zapasowego				636	(636)				
Podział zysku netto za 2013 r.- wypłata dywidendy					(579)		(579)		(579)
Suma dochodów całkowitych				(1 555)		4 952			3 397
Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2014 r.	1 159	6 935		63 698	33 015	4 952			109 759
Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2013 r.									
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2013 r.	1 159	6 935		63 115	26 145		97 354	871	98 225
Zmiany zasad (polityki) rach.									
Korekty z tyt. błędów podst.									
Kapitał własny po korektach	1 159	6 935		63 115	26 145		97 354	871	98 225
Emisja akcji									
Koszt emisji akcji									
Płatności w formie akcji									
Niepodzielny wynik z lat ubiegłych									
Pokrycie straty z lat ubiegłych z kapitału zapasowego									
Podział zysku netto – część przeznaczona na ZFŚS									
Podział zysku netto- część przeznaczona na kapitał zapasowy				1 051	(1 051)				
Wypłata dywidendy									
Udziały akcjonariuszy niekontrolujących – nabyte na dzień przejęcia					(32)		(32)	(871)	(903)
Suma dochodów całkowitych				(4 630)		3 479	(1 151)	0	(1 151)
Kapitał własny na dzień 31 czerwca 2013 r.	1 159	6 935		59 536	25 062	3 479	96 171	0	96 171

4. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

Wyszczególnienie	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2013- 30.06.2013
DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 298	3 547
Korekty razem	7 351	5 317
Amortyzacja	71	86
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	2 148	2 445
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej		
Zmiana stanu rezerw	22	(1)
Zmiana stanu wierzytelności	4 744	1 246
Zmiana stanu należności	20	(846)
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	375	2 433
Zmiana stanu pozostałych aktywów	(21)	(38)
Inne korekty z działalności operacyjnej	(8)	(8)
Gotówka z działalności operacyjnej	12 649	8 864
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(717)	(203)
A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 932	8 661
DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA		
Wpływy	4 032	1 198
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		41
Zbycie nieruchomości		
Zbycie aktywów finansowych	2 989	
Odsetki	1 043	446
Inne wpływy inwestycyjne		711
Wydatki	23	6 405
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	23	5
Nabycie nieruchomości		
Wydatki na aktywa finansowe		6 400
Inne wydatki inwestycyjne		
B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 009	(5 207)
DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA		
Wpływy	1 567	17 090
Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
Kredyty i pożyczki	67	
Emisja dłużnych papierów wartościowych	1 500	17 090
Inne wpływy finansowe		
Wydatki	8 021	15 734
Nabycie udziałów (akcji) własnych		
Dywidendy i inne wpłaty na rzecz właścicieli		
Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
Splata kredytów i pożyczek	1 746	516
Wykup dłużnych papierów wartościowych	3 270	12 307
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	18	21
Odsetki	2 987	2 890
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 454)	1 356
D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)	9 487	4 810
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	9 487	4 810
F. Środki pieniężne na początek okresu	3 232	1 061
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)	12 719	5 871

5. Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania.

5.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdania finansowe za okresy kończące się 30 czerwca 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. obejmują następujące jednostki wchodzące w skład Grupy:

Wyszczególnienie	Udział w ogólnej liczbie głosów	
	30.06.2014	31.12.2013
Giełda Praw Majątkowych Vindexus SA	Jednostka dominująca	
GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%
Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%

Spółką dominującą jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. B2, nr statystyczny Regon 550386189, nr pozycji w Krajowym Rejestrze Sądowym 0000057576, prowadzonym przez XIII Wydział Gospodarczy Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy.

Przedmiot działalności jednostki dominującej obejmuje obrót wierzytelnościami, windykację należności, obrót prawami majątkowymi, doradztwo i pośrednictwo finansowe. Szczegółowe informacje o jednostkach tworzących Grupę przedstawiono w pkt.1.4 raportu skonsolidowanego oraz 5.3.4 niniejszego sprawozdania skonsolidowanego.

5.2 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2014 r. do 30.06.2014 r. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” oraz zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej, zaakceptowanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) i Stały Komitet ds. Interpretacji (SKI), wg stanu zatwierdzonego przez Unię Europejską i obowiązującego na dzień 30 czerwca 2014 r.

5.3 Zasady konsolidacji.

5.3.1 Jednostki zależne.

Jednostkami zależnymi są wszelkie jednostki, w których dokonano inwestycji oraz w odniesieniu, do których Grupa sprawuje kontrolę, niezależnie od charakteru zaangażowania w nich. Kontrola ta ma wtedy miejsce, gdy Grupa posiada władzę nad jednostką, podlega ekspozycji na jej zmienne wyniki finansowe, lub gdy ma prawo do zmiennych wyników finansowych oraz ma możliwość wywierania wpływu na ich wysokość poprzez sprawowanie władzy nad tą jednostką. W przypadku, gdy Grupa nie posiada większości praw głosu w jednostce, w której dokonano inwestycji bierze pod uwagę inne fakty i okoliczności, ustalając czy sprawuje władzę nad jednostką, ze szczególnym uwzględnieniem ustaleń umownych pomiędzy Grupą a innymi posiadaczami praw głosu, praw wynikających z innych ustaleń umownych, praw głosu posiadanych przez Grupę oraz potencjalnych praw głosu. Jeżeli fakty i okoliczności wskazują, że nastąpiły zmiany w przypadku co najmniej jednego z trzech elementów wymienionych wyżej, Grupa dokonuje ponownej oceny co do zakresu sprawowania kontroli nad daną jednostką.

Jednostki zależne podlegają pełnej konsolidacji od dnia przejęcia nad nimi kontroli przez Spółkę dominującą. Z dniem ustania kontroli nie występuje obowiązek konsolidacji. Jednostka przejmująca wycenia koszt połączenia z jednostką zależną w kwocie równej wartości godziwej wydanych aktywów, zaciągniętych lub wziętych na siebie zobowiązań oraz instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez jednostkę przejmującą, w zamian za kontrolę nad jednostką przejmowaną.

Koszty związane z przejęciem są to koszty, które jednostka przejmująca ponosi, aby doprowadzić do połączenia jednostek, np. opłaty z tytułu usług doradczych, prawnych, rachunkowości, wyceny oraz opłaty za inne usługi profesjonalne lub doradcze, koszty rejestracji i emisji dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych. Jednostka przejmująca rozlicza w rachunku zysków i strat związane z przejęciem koszty jako koszty okresu, w którym zostały poniesione w zamian za otrzymane usługi.

Jednostka przejmująca ujmuje wartość firmy na dzień przejęcia i wycenia w kwocie nadwyżki wartości a) nad wartością b):

- a) sumy:
 - przekazanej zapłaty wycenianej według wartości godziwej na dzień przejęcia,
 - wartości udziałów przypisanych do udziałowców niesprawujących kontroli,
 - w przypadku połączenia jednostek realizowanego etapami, w wartości godziwej na dzień przejęcia udziału w kapitale jednostki przejmowanej, należącego poprzednio do jednostki przejmującej,
- b) kwoty netto zidentyfikowanych nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

Przychody i koszty, rozrachunki i niezrealizowane zyski na transakcjach pomiędzy jednostkami Grupy są eliminowane. Niezrealizowane straty również podlegają eliminacji, chyba że transakcja dostarcza dowodów na utratę wartości przez przekazany składnik aktywów. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały zmienione dla zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Grupę.

5.3.2 Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/ akcjonariuszami niekontrolującymi.

Udziały niekontrolujące obejmują nie należące do Grupy udziały w spółkach objętych konsolidacją. Udziały niekontrolujące ustala się jako wartość aktywów netto jednostki powiązanej, przypadających na dzień nabycia akcjonariuszom spoza grupy kapitałowej. Zidentyfikowane udziały niekontrolujące w aktywach netto skonsolidowanych jednostek zależnych ujmuje się oddzielnie od udziału własnościowego jednostki dominującej w tych aktywach netto. Udziały niekontrolujące w aktywach netto obejmują:

- wartość udziałów niekontrolujących z dnia pierwotnego połączenia, obliczoną zgodnie z MSSF 3, oraz
- zmiany w kapitale własnym przypadające na udział niekontrolujący, począwszy od dnia połączenia.

Zyski i straty oraz każdy składnik innych całkowitych dochodów przypisuje się do właścicieli jednostki dominującej oraz udziałów niekontrolujących. Łączne całkowite dochody przypisuje się do właścicieli jednostki dominującej oraz udziałów niekontrolujących nawet wtedy, gdy w rezultacie udziały niekontrolujące przyjmują wartość ujemną.

5.3.3 Jednostki stowarzyszone.

Jednostki stowarzyszone to jednostki, na które Grupa wywiera znaczący wpływ, lecz których nie kontroluje, co zwykle towarzyszy posiadaniu od 20% do 50% ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych są rozliczane metodą praw własności, a ujęcie początkowe następuje według kosztu.

Udział Grupy w wyniku finansowym jednostki stowarzyszonej od dnia nabycia ujmuje się w rachunku zysków i strat, zaś jej udział w zmianach stanu innych kapitałów od dnia nabycia – w pozostałych kapitałach. Wartość bilansową inwestycji koryguje się o łączne zmiany ich stanu od dnia nabycia.

Na dzień sporządzenia śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2014 r. – 30.06.2014 r. Grupa nie posiadała jednostek stowarzyszonych.

5.3.4 Informacje o jednostkach zależnych.

Jednostki zależne GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ są funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi – niestandardyzowanymi funduszami sekurytyzacyjnymi w rozumieniu art. 196 Ustawy z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Fundusze nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, o których mowa w art.2 ust.39 Ustawy o funduszach inwestycyjnych.

27 czerwca 2007 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na uruchomienie funduszu GPM Vindexus Niestandardyzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego. Na podstawie zezwolenia z dnia 19 lipca 2011 r. udzielonego przez Komisję Nadzoru Finansowego został utworzony przez Mebis TFI S.A. Future Niestandardyzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Fundusze GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ zostały utworzone na czas nieokreślony.

Szczegółowe informacje na temat funduszy GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ zawarto w pkt. 1.4 raportu skonsolidowanego – Informacje o jednostkach zależnych.

➤ Objęcie kontroli w GPM Vindexus NSFIZ.

Jednostka dominująca objęła konsolidacją dane finansowe jednostki zależnej począwszy od 01.04.2011 r., ze względu na objęcie przez Spółkę dominującą w tym dniu kontroli nad GPM Vindexus Niestandardyzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.

Objęcie kontroli nastąpiło z uwagi na zmiany w statucie funduszu, który rozszerzył uprawnienia korporacyjne Zgromadzenia Inwestorów w zakresie akceptacji i kontroli polityki inwestycyjnej funduszu, a w szczególności realizacji celów inwestycyjnych funduszu. W związku z faktem, iż Spółka dominująca posiadała na dzień zmian w statucie funduszu 100% certyfikatów inwestycyjnych uznaje się, że poprzez rozszerzenie uprawnień nabyła kontrolę nad funduszem.

➤ Objęcie kontroli w Future NSFIZ.

Objęcie kontroli nad funduszem przez jednostkę dominującą nastąpiło poprzez stopniowe nabywanie certyfikatów inwestycyjnych Future NSFIZ. 3 kwietnia 2012 r. jednostka dominująca nabyła jeden certyfikat inwestycyjny serii A. 11 września 2012 r. Spółka nabyła 34 certyfikaty inwestycyjne serii B, 28 września 2012 r. Spółka nabyła 9 certyfikatów serii C. Pełną kontrolę nad funduszem Future NSFIZ Spółka uzyskała poprzez nabycie 2 stycznia 2013 r. dwóch certyfikatów inwestycyjnych serii A za kwotę 400 tys. zł. Przyjęto, że objęcie kontroli nastąpiło 11 września 2012 r.

5.3.5 Spółki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Sprawozdaniem finansowym objęto wszystkie jednostki zgodnie z ustawowymi regulacjami.

5.4 Stosowane zasady rachunkowości.

Dane w niniejszym skonsolidowanym śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym zostały podane w złotych polskich (zł), które są walutą funkcjonalną i prezentacji Grupy, po zaokrągleniu do pełnych tysięcy.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej za rok sprawozdawczy 01.01.2013-31.12.2013, sporządzonym według MSSF /MSR.

Niniejsze skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. Ostatnie sprawozdanie finansowe, które podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2013 r.

Niniejsze skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi. Raport z przeglądu publikowany jest wraz z niniejszym sprawozdaniem.

Grupa Kapitałowa sporządza sprawozdania finansowe wg zasad rachunkowości wynikających z aktualnie obowiązujących standardów i interpretacji, wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i zatwierdzonych do stosowania w UE w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2014 r.

Przyjęcie nowych i zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie spowodowało istotnych zmian w zasadach rachunkowości Grupy wpływających na wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2014 r. oraz 2013 r.

Nowe standardy, interpretacje i zmiany standardów zatwierdzonych przez Komisję Europejską, które są obowiązujące od 1 stycznia 2014 r.

- Zmiany do MSR 32- Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych.
- Zmiany do MSSF 10 - Skonsolidowane sprawozdania finansowe.
- Zmiany do MSSF 11 - Wspólne ustalenia umowne.
- Zmiany do MSSF 12 - Ujawnienia informacji na temat udziałów w innych jednostkach.
- Zmiany do MSR 27 - Jednostkowe sprawozdania finansowe.
- Zmieniony MSR 28 - Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i we wspólnych przedsięwzięciach.
- Zmiany do MSR 36 - Utrata wartości aktywów, zagadnienie ujawnień dotyczących wartości odzyskiwanej aktywów niefinansowych.
- Zmiany do MSR 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena (w zakresie odnowienia instrumentów pochodnych i kontynuacji rachunkowości zabezpieczeń).
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Wspólne ustalenia umowne, Ujawnienia informacji na temat udziałów w innych jednostkach - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie.

Następujące standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacje nie zostały przyjęte przez Unię Europejską i nie są obowiązujące na dzień 1 stycznia 2014 r.

- MSSF 9 Instrumenty finansowe część 1 + Klasyfikacja i wycena (wraz z aktualizacjami). Opublikowano 12 listopada 2009 r., zastępuje tę część MSR 39, która dotyczy klasyfikacji i wyceny aktywów finansowych. 28 października 2010 r. MSSF 9 został uzupełniony o problematykę klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych. Nowy standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2015 r. lub po tej dacie.
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe, opublikowany 30 stycznia 2014 r. – dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie,
- KIMSF 21 Obciążenia – dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r.
- Zmiany do MSR 19 – Świadczenia pracownicze, dla okresów rozpoczynających się 1 lipca 2014 r. lub po tej dacie.
- Zestawy zmian do wielu standardów (MSSF 1, MSSF 2, MSSF 3, MSSF 8, MSSF 13, MSR 16, MSR 24, MSR 38, MSR 40) – dla okresów rozpoczynających się 1 lipca 2014 r. lub po tej dacie.

Przyjęcie nowych i zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie spowodowało zmian w zasadach rachunkowości Grupy wpływających na wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2014 r. Grupa nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane oraz zatwierdzone przez Unię Europejską, a które wejdą w życie po dniu bilansowym. Zastosowanie zmienionych standardów nie będzie miało znaczącego wpływu na sprawozdanie finansowe w okresie ich początkowego zastosowania.

5.5 Dane porównywalne.

W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej na dzień 30.06.2014 r. zastosowano porównywalne dane Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2013-30.06.2013 oraz dane porównywalne za rok sprawozdawczy 01.01.2013-31.12.2013.

5.6 Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.

W Grupie Kapitałowej nie występuje zjawisko sezonowości oraz cykliczności działalności.

5.7 Segmenty operacyjne.

W działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej można wyodrębnić jej segmenty, z których uzyskuje ona przychody i ponosi koszty związane z tymi przychodami, a wyniki działalności w danym segmencie są regularnie analizowane przez Zarząd, który wykorzystuje je przy podejmowaniu decyzji o zasobach alokowanych w danym segmencie.

Z uwagi na kryterium rodzaju wykonywanych usług windykacji w Grupie wyróżnione zostały segmenty:

- a. Zarządzania własnymi wierzytelnościami,
- b. Zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych.

Przychody operacyjne z segmentu zarządzania wierzytelnościami własnymi stanowią 90,21% przychodów operacyjnych. W segmencie zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych uzyskano przychody, które stanowią 9,79% przychodów operacyjnych.

Grupa w niniejszym sprawozdaniu skonsolidowanym nie prezentuje wyników dla poszczególnych segmentów, gdyż procentowy udział segmentu zarządzania wierzytelnościami obcymi nie przekracza progu 10% przychodów operacyjnych Grupy.

5.8 Rodzaj oraz kwoty pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ.

W pierwszym półroczu 2014 r. Grupa Kapitałowa nie odnotowała szczególnych zdarzeń o nietypowym charakterze w działalności operacyjnej Grupy ze względu na ich rodzaj i wielkość, które miałyby wpływ na jej wyniki finansowe i sytuację.

Istotne pozycje w zakresie finansowania działalności operacyjnej Grupy dotyczą spłaty części zobowiązań finansowych.

Spółka dominująca wykupiła dłużne papiery wartościowe w łącznej kwocie wykupu 3 270 tys. zł, w tym:

- ⌚ obligacje serii E1 o łącznej wartości 900 tys. zł,
- ⌚ obligacje serii J1 o łącznej wartości 870 tys. zł,
- ⌚ obligacje serii N1 o łącznej wartości 1 500 tys. zł.

W związku z mniejszym zapotrzebowaniem na środki obrotowe Spółka dominująca zmniejszyła limit linii kredytowej w Toyota Bank Polska S.A. do 0,5 mln zł.

6. Informacje o istotnych zmianach wielkości szacunkach.

6.1 Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.

Nie występują udziały i akcje w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.

6.2 Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Akcje i udziały w spółkach nie notowanych na aktywnym rynku	98	98
RAZEM	98	98

6.3 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Udzielone pożyczki		
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	12 612	15 801
RAZEM	12 612	15 801

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności	obligatariusz	30.06.2014	31.12.2013
Obligacje serii ALD	jednostka dominująca		1 031
Obligacje serii C	jednostka dominująca		1 046
Obligacje serii D	jednostka dominująca	434	536
Obligacje serii D	GPM Vindexus NSFIZ		919
Obligacje serii E	GPM Vindexus NSFIZ	3 401	3 498
Obligacje serii F	GPM Vindexus NSFIZ	3 029	3 030
Obligacje serii G	GPM Vindexus NSFIZ	3 052	3 053
Obligacje serii H	GPM Vindexus NSFIZ	165	158
Obligacje serii I	GPM Vindexus NSFIZ	2 531	2 530
Dłużne papiery wartościowe łącznie		12 612	15 801
- długoterminowe			3 053
- krótkoterminowe		12 612	12 748

Wyszczególnienie	Data zawarcia	Termin wymagalności	Kwota nominalna	Oprocentowanie		Wartość bilansowa
				nominalne	efektywne	
Wg stanu na 30.06.2014						
Obligacje serii D – GPM Vindexus SA	10.09.2013	10.09.2014	429	11,50%	11,88%	434
Obligacje serii E	28.12.2012	28.12.2014	3 400	11,30%	11,79%	3 401
Obligacje serii F	28.02.2013	28.02.2015	3 000	11,30%	11,78%	3 029
Obligacje serii G	26.04.2013	29.04.2015	3 000	10,40%	10,83%	3 052
Obligacje serii H	03.07.2013	03.07.2014	150	10,40%	10,73%	165
Obligacje serii I	12.08.2013	12.08.2014	2 500	9,25%	9,60%	2 531
Razem			12 479			12 612

6.4 Należności handlowe i pozostałe.

6.4.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Należności handlowe i pozostałe netto	2 431	2 451
- od jednostek powiązanych osobowo	1 173	274
- od jednostek powiązanych pozostałych		
- od pozostałych jednostek	1 258	2 177
Odpisy aktualizujące	263	226
Należności handlowe i pozostałe brutto	2 694	2 677

6.4.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Jednostki powiązane		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	0	50
Zwiększenia, w tym:		
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		
- dowiezanie odpisów w związku z umorzeniem układu		
Zmniejszenia w tym:		50
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		50
- zakończenie postępowań		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	0	0
Jednostki pozostałe		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	226	224
Zwiększenia, w tym:	37	3
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne	37	3
- dowiezanie odpisów w związku z umorzeniem układu		
- dokonanie odpisów na należności bieżące		
Zmniejszenia w tym:		1
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		1
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		
- zakończenie postępowań		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu	263	226
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych oraz pozostałych na koniec okresu	263	226

6.4.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Jednostki powiązane		
0-60	1 128	274
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	45	
Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych	1 173	274
Jednostki pozostałe		
0-60	768	2 162
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	525	232
Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek	1 293	2 394
Należności handlowe brutto	2 466	2 668
odpis aktualizujący wartość należności	226	226
Należności handlowe netto	2 240	2 442

6.4.4 Przeterminowane należności handlowe.

	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 –180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
30.06.2014							
Jednostki powiązane							
należności brutto	1 173	1 128	1				44
odpisy aktualizujące							
należności netto	1 173	1 128	1				44
Jednostki pozostałe							
należności brutto	1 293	768				299	226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	1 067	768				299	
Ogółem							
należności brutto	2 466	1 896	1			299	270
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	2 240	1 896	1			299	44
31.12.2013							
Jednostki powiązane							
należności brutto	274	274					
odpisy aktualizujące							
należności netto	274	274					
Jednostki pozostałe							
należności brutto	2 394	2 162	3	3			226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	2 168	2 162	3	3			
Ogółem							
należności brutto	2 668	2 436	3	3			226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	2 442	2 436	3	3			

6.4.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Pozostałe należności netto, w tym:	191	9
- od jednostek powiązanych		
- od pozostałych jednostek	191	9
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	37	
Pozostałe należności brutto	228	9

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Pozostałe należności netto, w tym:	191	9
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	7	7
- inne	184	2
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	37	
Pozostałe należności brutto	228	9

6.5 Wierzytelności nabyte.

6.5.1 Zmiany wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2014 r.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Stan wierzytelności na początek okresu w wartości godziwej	140 596	130 808
Zwiększenia, w tym:	5 318	26 603
- zakup nowych wierzytelności	2 898	21 021
- opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	2 135	5 128
- przeszacowanie do wartości godziwej		451
- rozwiązanie odpisów aktualizujących	285	3
Zmniejszenia w tym:	11 617	16 815
- koszt własny przychodów z windykacji	10 034	15 280
- przeszacowanie do wartości godziwej	1 555	
- kwota przeszacowania przypadająca na inwestora nie posiadającego kontroli		503
- zakończenie windykacji oraz zwroty	6	38
- utworzenie odpisów aktualizujących	22	994
Stan wierzytelności na koniec okresu	134 297	140 596

6.5.2 Stosowane zasady wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej.

1. Wycena do wartości godziwej jest przeprowadzana zbiorczo dla poszczególnych pakietów, ponieważ cena zakupu definiowana jest dla całych pakietów, a nie poszczególnych jednostkowych wierzytelności.
2. Wartość godziwą pakietów ustala się w Grupie przy zastosowaniu techniki oczekiwanej wartości bieżącej. Na podstawie historycznych danych poszczególnych pakietów ustala się ważoną prawdopodobieństwem średnią wszystkich możliwych przyszłych przepływów pieniężnych (przyszłe oczekiwane strumienie pieniężne) zarówno po stronie wpływów jak i wydatków z uwzględnieniem wszystkich elementów ryzyka kredytowego i rynkowego, związanego z wycenianymi pakietami oraz korekty zabezpieczającej przed ryzykiem odmiennej ściągальności w stosunku do założeń. Okres przyszłych strumieni ustala się na 10 lat. Prognoza przyszłych strumieni pieniężnych jest oceniana pod względem prawdopodobieństwa ich wystąpienia w odstępach półrocznych. Korekta szacunków uwzględnia średnią stopę ryzyka niesystematycznego dla Grupy oraz oszacowaną indywidualnie dla każdego pakietu w okresach reprezentatywnych.
3. Skorygowane pod względem ryzyka przepływy pieniężne zawierają pewne co wystąpienia kwoty, które są dyskontowane według średniej rentowności obligacji Skarbu Państwa. Przyjęto założenie, że stopa dyskontowa

odzwierciedla tylko wartość pieniądza w czasie i ustalana jest w oparciu o średnią rentowność bonów skarbowych i obligacji Skarbu Państwa o terminach wykupu odpowiadających poszczególnym okresom prognozy.

4. W rachunku strumieni pieniężnych nie jest uwzględniane opodatkowanie. Z uwagi na to stopa dyskontowa oparta jest na formule „przed opodatkowaniem”.

5. Zastosowano w Grupie model wyceny do pomiaru wartości godziwej instrumentów finansowych na 3 poziomie hierarchii z uwagi na fakt, że dane wejściowe do wyceny składnika nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

6.5.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na początek okresu	39 930	39 479
Skutki zmiany w wyniku finansowym na wartość godziwą wierzytelności		
Skutki zmiany dochodów całkowitych na wartość godziwą pakietów wierzytelności	(1 555)	(52)
Nabycia udziałów niekontrolujących		503
Zmiana wartości godziwej wierzytelności łącznie	(1 555)	451
Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na koniec okresu	38 375	39 930

6.6 Kapitały pozostałe.

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy na wypłatę dywidendy	Ogółem
01.01.2014	20 660	39 930	4 027	64 617
Zwiększenia w okresie	636			636
Wycena certyfikatów inwestycyjnych				
Podatek odroczony z tyt. powyższej korekty				
Wycena portfeli wierzytelności				
Wynik z tytułu zabezpieczeń przepływów pieniężnych				
Podział/ pokrycie zysku/straty netto	636			636
Podział zysku netto – część przeznaczona na kapitał rezerwowy na wypłatę dywidendy w okresach przyszłych.				
Element kapitałowy programu motywacyjnego dla pracowników				
Zmniejszenia w okresie		1 555		1 555
Wycena aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		1 555		1 555
Rezerwa na podatek odroczony od wyceny				
Wycena portfeli wierzytelności				
Wynik z tytułu zabezpieczeń przepływów pieniężnych				
Podatek odroczony z tyt. powyższej korekty				
Podział/ pokrycie zysku/straty netto				
Element kapitałowy programu motywacyjnego dla pracowników				
Stan na 30.06.2014	21 296	38 375	4 027	63 698

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Kapitał zapasowy- podzielony wynik lat ubiegłych	21 296	20 660
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	38 375	39 930
Kapitał rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
RAZEM	63 698	64 617

6.7 Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	33	31
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	217	198
Rezerwy na urlopy wypoczynkowe	72	77
Rezerwy na pozostałe świadczenia		5
Razem, w tym:	322	311
- długoterminowe	234	213
- krótkoterminowe	88	98

6.8 Pozostałe rezerwy.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Rezerwy na naprawy gwarancyjne oraz zwroty		
Rezerwa restrukturyzacyjna		
Rezerwa na badanie bilansu	64	53
Razem, w tym:	64	53
- długoterminowe		
- krótkoterminowe	64	53

6.9 Zysk na jedną akcję.

Zysk na jedną akcję policzono jako iloraz zysku netto i średnio ważonej ilości akcji w danym okresie.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Zysk netto	4 952	9 193	3 479
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
zysk/ 1 akcję	0,43	0,79	0,30

6.10 Dywidendy zaproponowane lub uchwalone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r.

16 czerwca 2014 r. Zarząd Spółki dominującej podjął uchwałę o przeznaczeniu części zysku netto za rok 2013 w kwocie 0,05 zł na jedną akcję. Łączna wypłata dywidendy wyniesie 579 596,90 zł. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypada 1 września 2014 r., a termin wypłaty został ustalony 15 września 2014 r.

6.11 Emisja i wykup dłużnych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.

6.11.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.

➤ Emisja obligacji serii U1.

12 maja 2014 r. jednostka dominująca wyemitowała 1 500 obligacji serii U1 o łącznej wartości nominalnej 1 500 tys. zł, oprocentowanych 10,10% w skali roku. Termin wykupu 12 maja 2015 r.

6.11.2 Wykup obligacji.

➤ Wykup obligacji serii E1.

17 czerwca 2014 r. Spółka dominująca wykupiła 90 obligacji serii E1 o łącznej wartości nominalnej 900 tys. zł. Obligacje serii E1 zostały wykupione w całości.

➤ Wykup obligacji serii J1.

22 kwietnia 2014 r. jednostka dominująca wykupiła 87 obligacji serii J1 o łącznej wartości nominalnej 870 tys. zł.

➤ Wykup obligacji serii N1.

12 maja 2014 r. jednostka dominująca wykupiła 1 500 obligacji serii N1 o łącznej wartości nominalnej 1 500 tys. zł. Obligacje serii N1 zostały wykupione w całości.

6.11.3 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.

Wyszczególnienie	Data przydziału	Data wykupu	Wartość nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
Obligacje serii C1	10.09.2012	10.09.2015	4 500	11,30%	11,75%
Obligacje serii F1	28.02.2013	27.02.2015	920	11,00%	14,03%
Obligacje serii G1	04.01.2013	04.01.2016	3 400	11,40%	11,82%
Obligacje serii H1	28.02.2013	28.02.2016	5 000	11,00%	13,47%
Obligacje serii I1	01.03.2013	01.03.2016	3 000	11,40%	11,90%
Obligacje serii J1	09.05.2013	09.05.2015	2 130	10,50%	10,93%
Obligacje serii K1	19.06.2013	07.12.2015	3 570	Wibor 3M+ 6,5%	11,00%
Obligacje serii L1	01.07.2013	01.07.2016	3 500	10,75%	12,52%
Obligacje serii M1	25.07.2013	26.01.2016	4 397	Wibor 3M+6,25%	10,14%
Obligacje serii O1	08.08.2013	26.01.2016	3 000	Wibor 3M+6,25%	11,60%
Obligacje serii Q1	12.08.2013	11.08.2016	2 500	9,75%	10,14%
Obligacje serii R1	01.10.2013	01.10.2015	1 100	10,50%	10,77%
Obligacje serii S1	08.11.2013	08.11.2016	10 000	Wibor 3M+ 6,25%	10,49%
Obligacje serii U1	12.05.2014	12.05.2015	1 500	10,10%	10,48%
Obligacje serii B	09.01.2013	10.01.2016	1 200	11,30%	11,79%
Obligacje serii C	13.03.2013	15.03.2015	400	11,00%	11,46%
Obligacje serii D	03.10.2013	03.10.2015	400	10,60%	11%
Łącznie			50 517		

Zabezpieczenia obligacji na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ zostały szczegółowo opisane w pkt. 5.6.3 sprawozdaniu jednostkowym.

6.12 Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2014 r.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Obligacje serii C1	4 529	4 552
Obligacje serii E1		919
Obligacje serii F1	916	906
Obligacje serii G1	3 398	3 497
Obligacje serii H1	4 911	4 876
Obligacje serii I1	3 027	3 028
Obligacje serii J1	2 160	3 043
Obligacje serii K1	3 527	3 508
Obligacje serii L1	3 516	3 501
Obligacje serii M1	4 416	4 403
Obligacje serii N1		1 511
Obligacje serii O1	2 955	2 931
Obligacje serii Q1	2 532	2 532
Obligacje serii R1	1 128	1 129
Obligacje serii S1	9 890	9 848
Obligacje serii U1	1 520	
Obligacje serii B	1 251	1 257
Obligacje serii C	403	405
Obligacje serii D	410	410
Razem obligacje*	50 489	52 256
- długoterminowe	45 490	48 213
- krótkoterminowe	4 999	4 043

*Powyższa kwota obejmuje wartość obligacji wycenionych wg zamortyzowanego kosztu.

6.13 Emisja kapitałowych papierów wartościowych.

Do dnia opublikowania śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2014 r. w Grupie Kapitałowej nie przeprowadzono emisji kapitałowych papierów wartościowych.

6.14 Konwersja obligacji na akcje.

W okresie objętym skróconym sprawozdaniem finansowym nie wystąpiła konwersja obligacji na akcje.

6.15 Kredyty bankowe i pożyczki.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Kredyt w rachunku bieżącym PKO BP S.A.	1 366	1 299
Kredyt obrotowy PKO BP S.A.	115	114
Kredyt w Toyota Bank S.A.	1 190	2 936
Pożyczki		
Suma kredytów i pożyczek, w tym:	2 671	4 349
- długoterminowe	1 190	1 936
- krótkoterminowe	1 481	2 413

Kredyty i pożyczki według terminu zapadalności.	30.06.2014	31.12.2013
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	1 481	2 413
Kredyty i pożyczki długoterminowe	1 190	1 936
- płatne powyżej 1 roku do 3 lat	1 190	1 936
- płatne powyżej 3 lat		
Kredyty i pożyczki razem	2 671	4 349

Nazwa banku /pożyczkodawcy	Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN]	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów w tys. zł	Efektywna stopa procentowa %	Termin spłaty	Zabezpieczenia
PKO Bank Polski S.A. – kredyt krótkoterminowy	115	115	7,88%	31.12.2014	Opisano niżej
PKO Bank Polski S.A. – kredyt w rachunku bieżącym	1 500	1 366	7,88%	31.12.2014	Opisano niżej
Toyota Bank Polska S.A. – kredyt odnawialny długoterminowy	2 000*	1 190	5,65%	06.08.2015	Opisano niżej
RAZEM	3 615	2 671			

*2000 - Aneks nr 3 z 18 lipca 2014 r. do umowy kredytowej z 6 sierpnia 2013 r. ograniczono limit kredytu w Toyota Bank Polska S.A. do 500 tys. zł. Termin obowiązywania umowy nie uległ zmianie.

Kredyty opisane w tabeli wyżej udzielone jednostce dominującej przez PKO Bank Polski S.A. oraz Toyota Bank Polska S.A. zostały zabezpieczone w sposób opisany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w pkt 5.6.3 oraz 5.17.

6.16 Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013
Wspólne przedsięwzięcia	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak
Jednostki powiązane osobowo z jednostkami Grupy Kapitałowej								
FIZ Sp. z o.o.			118	98		1		
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa			72	241			17	
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.		1	1			100		
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.		2	55	55	44	44	201	202
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	2 469	1 037	2 595	400	1 129	307	1 123	200
Adimo Egze S.A.	1 722	(100)	817	384	12 178	251	11 117	10 594

Jednostka dominująca Grupy Kapitałowej.

Grupa Kapitałowa powstała 07.04.2011 r. w wyniku objęcia kontroli przez Giełdę Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. nad funduszem sekurytyzacyjnym GPM Vindexus NSFIZ. Dalsze rozszerzenie Grupy Kapitałowej miało miejsce 11 września 2012 r. poprzez objęcie kontroli w funduszu sekurytyzacyjnym Future NSFIZ.

Na dzień sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej jest Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. Jednostkami zależnymi są fundusze: GPM Vindexus Niestandaryzowany

Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Akcjonariusze o znaczącym wpływie na jednostkę dominującą zostali opisani w pkt. 5.18.1. sprawozdania jednostkowego.

Jednostki stowarzyszone – nie występują.

Wspólne przedsięwzięcie, w których jednostki Grupy byłyby wspólnikiem – nie wystąpiły.

6.16.1 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

FIZ Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu kosztów najmu powierzchni biurowej 118 tys. zł.

Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa.

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 72 tys. zł oraz zobowiązanie 17 tys. zł z tytułu obsługi prawnej.

Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu wykonanych usług finansowych 1 tys. zł.

Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej w kwocie 55 tys. zł, w tym z tytułu wynagrodzenia za ustanowienie hipoteki 37 tys. zł, za pozostałe usługi 7 tys. zł oraz zapłacone odsetki z tytułu obligacji serii C1 11 tys. zł

Należność 44 tys. zł z tytułu umowy przelewu wierzytelności. Zobowiązanie 201 tys. zł z tytułu obligacji serii C1.

Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przychody Spółki dominującej z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 2 469 tys. zł.

Należność z tytułu j.w. 1 129 tys. zł. Koszty wynagrodzenia za zarządzanie, obciążające Future NSFIZ przez Mebis TFI S.A. w kwocie 2 595 tys. zł i zobowiązanie bieżące z tego tytułu w wysokości 1 123 tys. zł.

Adimo Egze S.A.

Przychody jednostki dominującej 930 tys. zł z tytułu sprzedaży wierzytelności oraz otrzymane odsetki przez GPM Vindexus NSFIZ od obligacji serii D, E, F, G oraz I w kwocie 792 tys. zł. Koszty Spółki dominującej w kwocie 817 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji oraz zakupu usług windykacji. Zobowiązanie Spółki w kwocie 11 117 tys. zł z tytułu obligacji serii G1, I1, J1 oraz Q1. Należność GPM NSFIZ z tytułu obligacji D, E, F, G, H oraz I, łącznie 12 178 tys. zł.

6.16.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

6.17 Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu.

Jednostki tworzące Grupę Kapitałową nie posiadały na dzień 30.06.2014 r. żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć określone działania naprawcze.

6.18 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego.

6.18.1 Zobowiązania warunkowe.

Zobowiązania warunkowe zostały opisane w pkt. 5.22.1 sprawozdania jednostkowego Spółki z uwagi na fakt, że dotyczą jednostki dominującej.

6.18.2 Udzielone gwarancje i poręczenia.

W okresie objętym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym nie udzielono gwarancji lub poręczeń.

6.19 Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2014 r.

W pierwszym półroczu 2014 r. oraz do dnia opublikowania raportu nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej.

6.20 Rozliczenia z tytułu spraw sądowych.

Jednostki Grupy Kapitałowej do dnia opublikowania sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2014 r. nie były poddane kontroli organów administracyjnych z uwagi na rozliczenia podatkowe lub inne obszary działalności podlegające regulacjom. Nie powstały zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu dodatkowych zobowiązań, kar i sankcji. Mimo występowania w obowiązujących przepisach podatkowych niejasności i niespójności nie istnieje potrzeba utworzenia odpowiednich rezerw na rozpoznane i policzalne ryzyko podatkowe. Jednostki Grupy nie prowadziły spornych spraw sądowych, których wartość przekroczyłaby 10% kapitałów własnych Grupy.

6.21 Zdarzenia po dacie bilansu.

- ➡ Na podstawie porozumienia z 23 lipca 2014 r. dokonano wcześniejszego wykupu obligacji serii D o wartości nominalnej 429 tys. zł. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego obligacje serii D zostały wykupione w całości.
- ➡ Na podstawie uchwały Zarządu z 11 sierpnia 2014 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii Q1. Termin wykupu obligacji ustalono na dzień 11 sierpnia 2016 r., a oprocentowanie na 8,25% w skali roku.
- ➡ 18 lipca zawarto aneks nr 3 do umowy kredytowej z 6 sierpnia 2013 r., ograniczający wysokość linii kredytowej udzielonej Spółce dominującej przez Toyota Bank Polska S.A. do 500 tys. zł. Stosownie do wysokości obowiązującego limitu ograniczono także wysokość zabezpieczeń kredytu. Termin obowiązywania umowy pozostał bez zmian tj. do 6 sierpnia 2015r.

Jerzy Kulesza
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno
Członek Zarządu

.....

Warszawa 29 sierpnia 2014 r.

III. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI

1. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z dochodów całkowitych.

	01.01.2014 30.06.2014	01.01.2013 30.06.2013
Przychody z działalności operacyjnej	12 783	9 843
Przychody z wierzytelności nabytych	7 314	5 993
Inne przychody	5 469	3 850
Koszty własny	5 113	2 524
Koszty nabycia wierzytelności	3 604	2 522
Inne koszty własne	1 509	2
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	7 670	7 319
Pozostałe przychody operacyjne	296	565
Koszty sprzedaży		
Koszty ogólnego zarządu	3 881	4 186
Pozostałe koszty operacyjne	96	867
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 989	2 831
Przychody finansowe	2 287	537
Koszty finansowe	3 060	3 013
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	3 216	355
Podatek dochodowy	638	68
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	2 578	287
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		
Zysk (strata) netto	2 578	287
Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:	439	(1 742)
<i>Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>	<i>(1 713)</i>	<i>(3 046)</i>
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	(1 713)	(3 046)
<i>Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>	<i>2 152</i>	<i>1 304</i>
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	2 152	1 304
Suma dochodów całkowitych	3 017	(1 455)
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)		
Podstawowy za okres obrotowy	0,22	0,02
Rozwodniony za okres obrotowy	0,22	0,02
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)		
Podstawowy za okres obrotowy	0,22	0,02
Rozwodniony za okres obrotowy	0,22	0,02
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		

2. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej.

AKTYWA	30.06.2014	31.12.2013
Aktywa trwałe	121 888	121 490
Rzeczowe aktywa trwałe	1 717	1 741
Wartości niematerialne	124	149
Nieruchomości inwestycyjne		
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	100 556	99 896
Pozostałe aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98	98
Pozostałe aktywa finansowe	16 991	17 467
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 402	2 139
Pozostałe aktywa trwałe		
Aktywa obrotowe	45 337	47 497
Należności handlowe i pozostałe	6 032	1 726
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		
Nabyte wierzytelności	38 751	42 040
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		
Pozostałe aktywa finansowe	434	3 633
Rozliczenia międzyokresowe	107	86
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13	12
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
AKTYWA RAZEM	167 225	168 987

PASYWA	30.06.2014	31.12.2013
Kapitał własny	99 415	97 002
Kapitał zakładowy	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935
Akcje własne		
Pozostałe kapitały	88 743	87 668
Niepodzielony wynik finansowy		
Wynik finansowy bieżącego okresu	2 578	1 240
Zobowiązanie długoterminowe	59 863	59 378
Kredyty i pożyczki	1 190	1 936
Pozostałe zobowiązania finansowe	46 640	46 197
Inne zobowiązania długoterminowe		
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11 770	10 995
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	29	37
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	234	213
Pozostałe rezerwy		
Zobowiązania krótkoterminowe	7 947	12 607
Kredyty i pożyczki	1 481	2 413
Pozostałe zobowiązania finansowe	4 635	6 854
Zobowiązania handlowe	817	1 344
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	53	139
Pozostałe zobowiązania	821	1 710
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16	16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	88	98
Pozostałe rezerwy	36	33
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		
PASYWA RAZEM	167 225	168 987

3. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym.

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodzielon y wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny ogółem
Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2014 r.							
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2014 r.	1 159	6 935		87 668	1 240		97 002
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości							
Korekty z tyt. błędów podstawowych							
Kapitał własny po korektach	1 159	6 935		87 668	1 240		97 002
Emisja akcji							
Koszt emisji akcji							
Płatności w formie akcji							
Podział zysku netto za 2013 r. część przeznaczona na ZFŚS					(25)		(25)
Podział zysku netto za 2013 r. na zwiększenie kapitału zapasowego				636	(636)		
Podział zysku netto za 2013 r. na wypłatę dywidendy					(579)		(579)
Suma dochodów całkowitych				439		2 578	3 017
Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2014 r.	1 159	6 935		88 743	0	2 578	99 415
Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2013 r.							
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2013 r.	1 159	6 935		81 239	1 051		90 384
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości							
Korekty z tyt. błędów podstawowych							
Kapitał własny po korektach	1 159	6 935		81 239	1 051		90 384
Emisja akcji							
Koszt emisji akcji							
Płatności w formie akcji							
Pokrycie straty z lat ubiegłych z kapitału zapasowego							
Podział zysku netto - część przeznaczona na ZFŚS							
Podział zysku netto - zwiększenie kapitału zapasowego				1 051	(1 051)		
Wypłata dywidendy							
Suma dochodów całkowitych				(1 742)		287	(1 455)
Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2013 r.	1 159	6 935		80 548	0	287	88 929

4. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

Wyszczególnienie	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	3 216	355
Korekty razem	(664)	1 990
Amortyzacja	71	86
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	2 033	2 479
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(1 134)	
Zmiana stanu rezerw	14	(2)
Zmiana stanu wierzytelności	1 576	(1 033)
Zmiana stanu należności	(1 175)	(465)
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(2 020)	971
Zmiana stanu pozostałych aktywów	(21)	(38)
Inne korekty z działalności operacyjnej	(8)	(8)
Gotówka z działalności operacyjnej	2 552	2 345
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(717)	(203)
A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 835	2 142
DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA		
Wpływy	4 665	1 256
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		41
Zbycie nieruchomości		
Zbycie aktywów finansowych	4 089	
Odsetki	576	504
Inne wpływy inwestycyjne		711
Wydatki	23	405
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	23	5
Nabycie nieruchomości		
Wydatki na aktywa finansowe		400
Inne wydatki inwestycyjne		
B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 642	851
DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA		
Wpływy	1 567	15 490
Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
Kredyty i pożyczki	67	
Emisja dłużnych papierów wartościowych	1 500	15 490
Inne wpływy finansowe		
Wydatki	8 043	15 777
Nabycie udziałów (akcji) własnych		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
Spląty kredytów i pożyczek	1 746	516
Wykup dłużnych papierów wartościowych	3 270	12 307
Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	18	21
Odsetki	3 009	2 933
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 476)	(287)
D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)	1	2 706
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	1	2 706
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
F. Środki pieniężne na początek okresu	12	30
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)	13	2 736

5. Informacje objaśniające.

5.1 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Niniejsze śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” oraz zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej, zaakceptowanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) i Stały Komitet ds. Interpretacji (SKI), w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską i obowiązującym na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego.

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki należy czytać łącznie ze śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, zatwierdzonym do publikacji przez Zarząd i opublikowanym tego samego dnia co jednostkowe sprawozdanie finansowe, celem uzyskania pełnej informacji o sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 30 czerwca 2014 r. oraz wyniku finansowym za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

5.2 Stosowane zasady rachunkowości.

Dane w niniejszym śródrocznym skróconym jednostkowym sprawozdaniu finansowym zostały podane w złotych polskich (zł), które są walutą funkcjonalną i prezentacji Spółki, po zaokrągleniu do pełnych tysięcy. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem aktywów sklasyfikowanych jako instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane w wartości godziwej oraz instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności i zobowiązań finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu.

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie z rocznym sprawozdaniem finansowym Spółki za 2013r. Niniejsze jednostkowe sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. Ostatnim sprawozdaniem finansowym, które podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, jest sprawozdanie za rok sprawozdawczy od 01.01.2013 r. do 31.12.2013 r.

Niniejsze skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało poddane przeglądowi biegłego rewidenta, a raport z przeglądu publikowany jest wraz z niniejszym sprawozdaniem.

5.2.1 Zmiany zasad polityki rachunkowości.

Spółka stosuje zasady rachunkowości wynikające z aktualnie obowiązujących standardów i interpretacji wynikających z wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i zatwierdzone do stosowania w UE w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2014 r.

Nowe standardy, interpretacje i zmiany standardów zatwierdzonych przez Komisję Europejską, które są obowiązujące od 01.01.2014 r.

- Zmiany do MSR 32 - Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych.
- Zmiany do MSSF 10 - Skonsolidowane sprawozdania finansowe.
- Zmiany do MSSF 11 - Wspólne ustalenia umowne.
- Zmiany do MSSF 12 - Ujawnienia informacji na temat udziałów w innych jednostkach.
- Zmiany do MSR 27 - Jednostkowe sprawozdania finansowe.
- Zmieniony MSR 28 - Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i we wspólnych przedsięwzięciach.
- Zmiany do MSR 36 - Utrata wartości aktywów zagadnienie ujawnień dotyczących wartości odzyskiwanej aktywów niefinansowych.
- Zmiany do MSR 39 - Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena (w zakresie odnowienia instrumentów pochodnych i kontynuacji rachunkowości zabezpieczeń).
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 - Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Wspólne ustalenia umowne, Ujawnienia informacji na temat udziałów w innych jednostkach - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie.

Następujące standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacje nie zostały przyjęte przez Unię Europejską i nie są obowiązujące na dzień 1 stycznia 2014 r.

- MSSF 9 Instrumenty finansowe część 1 - Klasyfikacja i wycena (wraz z aktualizacjami). Opublikowano 12 listopada 2009 r., zastępuje tę część MSR 39, która dotyczy klasyfikacji i wyceny aktywów finansowych. 28 października 2010 r. MSSF 9 został uzupełniony o problematykę klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych. Nowy standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2015 r. lub po tej dacie.
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe, opublikowany 30 stycznia 2014 r. - dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie,
- KIMSF 21 Obciążenia - dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r.
- Zmiany do MSR 19 - Świadczenia pracownicze, dla okresów rozpoczynających się 1 lipca 2014 r. lub po tej dacie.
- Zestawy zmian do wielu standardów (MSSF 1, MSSF 2, MSSF 3, MSSF 8, MSSF 13, MSR 16, MSR 24, MSR 38, MSR 40) - dla okresów rozpoczynających się 1 lipca 2014 r. lub po tej dacie.

Przyjęcie nowych i zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie spowodowało zmian w zasadach rachunkowości Spółki wpływających na wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2014 r. oraz 2013 r. Spółka nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane oraz zatwierdzone przez Unię Europejską, a które wejdą w życie po dniu bilansowym.

5.2.2 Dane porównywalne.

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 30.06.2014 r. zastosowano jako dane porównywalne informacje jednostkowe Spółki za rok od 01.01.2013 r. do 31.12.2013 r. oraz za pierwsze półrocze 2013 r., obejmujące okres od 01.01.13 r. do 30.06.2013 r.

5.3 Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.

Działalność Spółki nie jest uzależniona w istotnym stopniu od zjawiska sezonowości. W jej historii można wyodrębnić okresy w ciągu roku sprawozdawczego, w których uzyskiwane przychody były wyższe od pozostałych okresów na poziomie 10%-20%. Dotyczy to w szczególności drugiego i czwartego kwartału roku kalendarzowego. Zjawisko to nie tworzy dla Spółki ryzyka utraty płynności finansowej lub zwiększenia niepewności co do realizacji prognoz finansowych.

5.4 Segmenty operacyjne.

W swojej działalności operacyjnej Spółka wyodrębniła segmenty operacyjne z uwagi na kryterium rodzaju wykonywanych przez nią usług windykacji. Są to segmenty:

- zarządzanie własnymi wierzytelnościami,
- zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych.

Spółka zarządza wierzytelnościami własnymi, w wyniku której to działalności uzyskuje przychody operacyjne (przychody z wierzytelności nabytych) oraz zarządza wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych i innych jednostek, co skutkuje uzyskaniem wynagrodzenia w zależności od odzyskanych kwot.

Przy zastosowaniu kryterium ilościowego w pierwszym półroczu 2014 r. przychody uzyskiwane z segmentu zarządzania własnymi wierzytelnościami stanowią 57,22%, a przychody z segmentu zarządzania wierzytelnościami obcymi stanowią 42,78% przychodów operacyjnych.

Spółka jako jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe i skorzystała z możliwości prezentowania informacji o segmentach w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

5.5 Opis pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ.

W pierwszym półroczu 2014 r. Spółka nie odnotowała szczególnych zdarzeń o nietypowym charakterze w działalności operacyjnej Spółki ze względu na ich rodzaj i wielkość, które miałyby wpływ na jej wyniki oraz sytuację finansową. W działalności finansowej najważniejsze pozycje, to spłata dotychczasowych zobowiązań finansowych.

5.6 Inwestycje w jednostkach podporządkowanych.

5.6.1 Inwestycje długoterminowe.

Wyszczególnienie	30.06.2014		31.12.2013	
	ilość certyfikatów inwestycyjnych	wartość bilansowa	ilość certyfikatów inwestycyjnych	wartość bilansowa
Akcje/ Udziały w spółkach nie notowanych na giełdzie				
Akcje spółek notowanych na giełdzie				
Dłużne papiery wartościowe				
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NSFIZ*	65	67 831	68	65 438
Certyfikaty inwestycyjne w Future NSFIZ*	46	32 725	46	34 458
RAZEM	111	100 556	114	99 896

*Certyfikaty inwestycyjne w funduszach sekurytyzacyjnych wycenione są w wartości godziwej, jako iloczyn wartości godziwej aktywów netto funduszu przypadającej na jeden certyfikat i ilości posiadanych przez Spółkę certyfikatów.

5.6.2 Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 30.06.2014.

Nazwa jednostki zależnej	Wartość udziałów w cenie nabycia	Przeszacowanie do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NSFIZ	31 666	36 165	67 831	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NSFIZ	9 185	23 540	32 725	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia

Nazwa NSFIZ	Aktywa netto	Kapitał funduszu	Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	Dochody zatrzymane	Zyski zrealizowane zakumulowane	Przychody z lokat netto zakumulowane	Wynik z operacji za pierwsze półrocze 2014 r.	Wartość aktywów	Aktywa obrotowe	Wartość zobowiązań
	A = H - J	B	C = A - B - D	D = E + F	E	F	G	H	I	J
GPM Vindexus	67 831	30 532	5 382	31 917	62 010	(30 093)	5 524	71 718	71 718	3 887
Future	32 725	9 185	26 440	(2 900)	4 464	(7 364)	(1 733)	53 134	53 134	20 409

Future NSFIZ.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego oraz do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2014 r. wartość certyfikatów inwestycyjnych w Future NSFIZ w cenie nabycia wynosiła 9 185 tys. zł, co stanowi 100% w ogólnej liczbie certyfikatów. Sposób objęcia certyfikatów przedstawiono w tabeli w pkt. 1.4 raportu skonsolidowanego – Informacje o jednostkach zależnych.

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. posiada też znaczący wpływ na Future NSFIZ z uwagi na fakt, że osoby pełniące funkcje zarządzające oraz nadzorujące działalność Spółki zasiadają w zarządzie Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. Dotyczy to:

- ⊖ pani Grażyny Jankowskiej - Kuchno członka Zarządu Spółki Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., pełniącej równocześnie funkcję członka Zarządu Mebis TFI S.A. oraz
- ⊖ pana Piotra Kuchno Sekretarza Rady Nadzorczej Spółki Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., pełniącego równocześnie funkcję członka Zarządu Mebis TFI S.A.

GPM Vindexus NSFIZ.

1 stycznia 2014 r. Spółka posiadała w GPM „Vindexus” NSFIZ 68 certyfikatów inwestycyjnych.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę dominującą przedstawiono w tabeli w pkt. 1.4. raportu skonsolidowanego – Informacje o jednostkach zależnych.

30 czerwca 2014 r. Spółka zgłosiła wykup 3 certyfikatów inwestycyjnych serii F o nr 26, 27 i 28 w kwocie stanowiącej iloczyn liczby umorzonych certyfikatów i wartości aktywów netto przypadających na jeden certyfikat na dzień wyceny 30.06.2014 r., co dało wartość wykupu w wysokości 3 131 tys. zł. Powyższa kwota wpłynęła na rachunek Spółki 3 lipca 2014 r.

Na dzień publikacji niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego Spółka posiadała 65 certyfikatów inwestycyjnych w GPM „Vindexus” NSFIZ, co stanowiło 100% w ogólnej liczbie certyfikatów.

5.6.3 Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ.

Instrument zabezpieczający	Ilość certyfikatów inwestycyjnych	Instrument zabezpieczany	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym 30.06.2014	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na dzień publikacji raportu skonsolidowanego
GPM Vindexus NSFIZ				
Seria A	3	obligacje serii N1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria A	2	kredyt Toyota Bank Polska SA	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	4		brak zastawu	brak zastawu
Seria C	6	obligacje serii O1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria D	8		brak zastawu	brak zastawu
Seria E	7		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	4		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	21	Obligacje serii S1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria F	7	obligacje serii L1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria F	3	kredyt Toyota Bank Polska SA	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Suma	65		42	42
Future NSFIZ				
Seria A	3	obligacje serii M1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	17	obligacje serii K1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	17	obligacje serii M1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	5	obligacje serii F1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	1	obligacje serii M1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	3	kredyt Toyota Bank Polska SA	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Suma	46		46	46

CI* - certyfikat inwestycyjny

5.7 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Udzielone pożyczki		
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	17 425	21 100
RAZEM	17 425	21 100

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Obligacje serii ALD		1 031
Obligacje serii A	5 101	7 144
Obligacje serii C		1 046
Obligacje serii D	434	536
Obligacje serii E	11 890	11 343
Razem inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności	17 425	21 100
- długoterminowe	16 991	17 467
- krótkoterminowe	434	3 633

Wyszczególnienie	Data zawarcia	Termin wymagalności	Kwota nominalna	Oprocentowanie		Wartość bilansowa
				nominalne	efektywne	
Wg stanu na 30.06.2014						
Obligacje serii A	29.10.2012	29.10.2015	5 000	11,30%	11,69%	5 101
Obligacje serii D	10.09.2013	10.09.2014	429	11,50%	11,88%	434
Obligacje serii E	14.11.2013	14.11.2015	11 200	10,00%	9,94%	11 890

5.8 Należności handlowe i pozostałe.

5.8.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Należności handlowe i pozostałe netto	6 032	1 726
- od jednostek powiązanych	4 974	654
- od pozostałych jednostek	1 058	1 072
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	263	226
Należności handlowe i pozostałe brutto	6 295	1 952

5.8.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałych.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Jednostki powiązane		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	0	50
Zwiększenia, w tym:		
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		
Zmniejszenia w tym:		50
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących		50
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	0	0
Jednostki pozostałe		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	226	224
Zwiększenia, w tym:	37	3
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne	37	3
Zmniejszenia w tym:		1
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		1
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu	263	226
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	263	226

5.8.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Jednostki powiązane		
0-60	1 698	654
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	45	
Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych	1 743	654
Jednostki pozostałe		
0-60	568	1 057
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	525	232
Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek	1 093	1 289
Należności handlowe brutto	2 836	1 943
odpis aktualizujący wartość należności	226	226
Należności handlowe netto	2 610	1 717

5.8.4 Przeterminowane należności handlowe.

Wyszczególnienie	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 –180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
30.06.2014							
Jednostki powiązane							
należności brutto	1 743	1 698	1				44
odpisy aktualizujące							
należności netto	1 743	1 698	1				44
należności brutto	1 093	568				299	226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	867	568				299	
Ogółem							
należności brutto	2 836	2 266	1			299	270
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	2 610	2 266	1			299	44
31.12.2013							
Jednostki powiązane							
należności brutto	654	654					
odpisy aktualizujące							
należności netto	654	654					
Jednostki pozostałe							
należności brutto	1 289	1 057	3	3			226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	1 063	1 057	3	3			
Ogółem							
należności brutto	1 943	1 711	3	3			226
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	1 717	1 711	3	3			

Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej – nie wystąpiły.

5.8.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Pozostałe należności netto, w tym:	3 422	9
- od jednostek powiązanych	3 231	
- od pozostałych jednostek	191	9
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	37	
Pozostałe należności brutto	3 459	9

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Pozostałe należności netto, w tym:	3 422	9
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	7	7
- z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych	3 131	
- inne	284	2
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	37	
Pozostałe należności brutto	3 459	9

5.9 Wierzytelności nabyte.

5.9.1 Zmiany wartości bilansowej wierzytelności nabytych w pierwszym półroczu 2014 r.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Stan wierzytelności na początek okresu w wartość godziwej	42 040	47 101
- w cenie nabycia brutto	28 246	24 919
- odpis aktualizujący	(2 978)	(1 987)
- kapitał z aktualizacji wyceny	16 772	24 169
- w cenie nabycia netto	25 268	22 932
Stan wierzytelności na początek okresu – wartość brutto	45 018	49 088
Zwiększenia, w tym:	1 771	8 322
- zakup nowych wierzytelności	449	6 044
- opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	1 322	2 278
Zmniejszenia w tym:	5 323	12 392
- koszt własny przychodów z windykacji	3 604	4 957
- przeszacowanie do wartości godziwej	1 713	7 397
- częściowe uregulowanie ceny nabycia nieruchomości		
- zakończenie windykacji oraz zwroty	6	38
Stan wierzytelności na koniec okresu - wartość brutto	41 466	45 018
Odpisy aktualizujące na początek okresu	2 978	1 987
- rozwiązanie odpisów aktualizujących	285	3
- utworzenie odpisów aktualizujących wierzytelności	22	994
Odpisy aktualizujące na koniec okresu	2 715	2 978
Stan wierzytelności na koniec okresu – wartość netto	38 751	42 040
- w cenie nabycia brutto	26 407	28 246
- odpis aktualizujący	2 715	(2 978)
- kapitał z aktualizacji wyceny	15 059	16 772
- w cenie nabycia netto	23 692	25 268

Wierzytelności w cenie nabycia* ujęcie w kwocie poniesionych wydatków na zakup i dochodzenie roszczeń, w tym na koszty wpisów sądowych, wynikających z nabytych pakietów. Nakłady dla każdego pakietu rozliczane są proporcjonalnie do uzyskanych wpływów z pakietu.

5.9.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności do wartości godziwej.

1. Wycena do wartości godziwej jest przeprowadzana zbiorczo dla poszczególnych pakietów, ponieważ cena zakupu definiowana jest dla całych pakietów, a nie poszczególnych jednostkowych wierzytelności.
2. Spółka ustala wartość godziwą pakietów przy zastosowaniu techniki oczekiwanej wartości bieżącej. Na podstawie historycznych danych poszczególnych pakietów należących do różnych grup ustala się ważoną prawdopodobieństwem średnią wszystkich możliwych przyszłych przepływów pieniężnych (przyszłe oczekiwane strumienie pieniężne) zarówno po stronie wpływów jak i wydatków z uwzględnieniem wszystkich elementów ryzyka kredytowego i rynkowego, związanego z wycenianymi pakietami oraz korekty zabezpieczającej przed ryzykiem odmiennej ściągalności w stosunku do założeń. Okres przyszłych strumieni ustala się na 10 lat. Prognoza przyszłych strumieni pieniężnych jest oceniana pod względem prawdopodobieństwa ich wystąpienia w odstępach półrocznych. Korekta szacunków uwzględnia średnią stopę ryzyka niesystematycznego dla Spółki oraz oszacowaną indywidualnie dla każdego pakietu w okresach reprezentatywnych.
3. Skorygowane pod względem ryzyka przepływy pieniężne zawierają pewne co do wystąpienia kwoty, które są dyskontowane według średniej rentowności obligacji Skarbu Państwa. Spółka przyjęła założenie, że stopa dyskontowa odzwierciedla tylko wartość pieniądza w czasie i ustalana jest w oparciu o średnią rentowność bonów skarbowych i obligacji Skarbu Państwa o terminach wykupu odpowiadających poszczególnym okresom prognozy.
4. W rachunku strumieni pieniężnych nie jest uwzględniane opodatkowanie. Z uwagi na to stopa dyskontowa oparta jest na formule „przed opodatkowaniem”.

5.9.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Wartość przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na początek okresu	16 772	24 169
Skutki zmiany w wyniku finansowym na wartość godziwą wierzytelności		
Skutki zmiany dochodów całkowitych na wartość godziwą pakietów wierzytelności	(1 713)	(7 397)
Wartość przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na koniec okresu	15 059	16 772

5.9.4 Wycena instrumentów finansowych w Spółce.

W Spółce zastosowano model wyceny do pomiaru wartości godziwej instrumentów finansowych na 3 poziomie hierarchii z uwagi na fakt, że dane wejściowe do wyceny składnika nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych. Dotyczy to ustalenia wartości godziwej aktywów dostępnych do sprzedaży, w tym pakietów wierzytelności oraz certyfikatów inwestycyjnych w funduszach.

CI* - certyfikaty inwestycyjne

Instrument finansowy	30.06.2014	Zmiana łącznie	Pozostałe zmiany **	Zmiana/ dochody całkowite	Zmiana / Wynik finansowy	31.12.2013	metoda wyceny
Pakiety wierzytelności	38 751	(3 289)		(1 713)	(1 576)	42 040	poziom 3
CI* GPM Vindexus NSFIZ	67 831	2 393	834	3 556	(1 997)	65 438	poziom 3
CI* Future NSFIZ	32 725	(1 733)	(329)	(1 404)		34 458	poziom 3
łącznie	139 307	(2 629)	505	439	(3 573)	141 936	

Danymi wejściowymi do wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej jest wartość aktywów netto każdego funduszu przypadająca na certyfikat inwestycyjny. W obu funduszach głównym przedmiotem lokat są wierzytelności nabyte, które wyceniane są w wartości godziwej z zastosowaniem metody opisanej w pkt. 5.9.2. niniejszego rozdziału. W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest ich wartością godziwą.

5.10 Pozostałe kapitały.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Kapitał zapasowy- podzielony wynik lat ubiegłych	21 296	20 660
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w GPM Vindexus NSFIZ	29 293	25 737
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w Future NSFIZ	19 068	20 472
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	15 059	16 772
Kapitał rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
RAZEM	88 743	87 668

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny CI * GPM Vindexus	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*FUTURE	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy na wypłatę dywidendy	Razem
Stan na 01.01.2014	20 660	25 737	20 472	16 772	4 027	87 668
Zwiększenia w okresie	636	4 390	329			5 355
Wycena certyfikatów inwestycyjnych		4 390				4 390
Wycena portfeli wierzytelności						
Podatek odroczony z tyt. wyceny certyfikatów inwestycyjnych			329			329
Wynik z tytułu zabezpieczeń przepływów pieniężnych						
Podatek odroczony z tyt. Powyższej korekty						
Podział/ pokrycie zysku/straty netto	636					636
Podział zysku netto – część przeznaczona na kapitał						
Element kapitałowy programu motywacyjnego dla pracowników						
Zmniejszenia w okresie		834	1 733	1 713		4 280
Wycena certyfikatów inwestycyjnych			1 733			1 733
Wycena portfeli wierzytelności				1 713		1 713
Podatek odroczony z tyt. wyceny certyfikatów inwestycyjnych		834				834
Wycena portfeli wierzytelności						
Podatek odroczony z tyt. wyceny certyfikatów inwestycyjnych						
Wynik z tytułu zabezpieczeń przepływów pieniężnych						
Podatek odroczony z tyt. powyższej korekty						
Podział/ pokrycie zysku/straty netto						
Element kapitałowy programu motywacyjnego dla pracowników						
Stan na 30.06.2014	21 296	29 293	19 068	15 059	4 027	88 743

* -certyfikaty inwestycyjne.

5.11 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	33	31
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	217	198
Rezerwy na urlopy wypoczynkowe	72	77
Rezerwy na pozostałe świadczenia		5
Razem, w tym:	322	311
- długoterminowe	234	213
- krótkoterminowe	88	98

5.12 Zysk na jedną akcję.

Zysk na jedną akcję policzono jako iloraz zysku netto i średnio ważonej ilości akcji w danym okresie.

Zysk netto jednostkowy na jedną akcję	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Zysk netto	2 578	1 240	287
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
zysk/ 1 akcję	0,22	0,11	0,02

5.13 Dywidendy zaproponowane lub uchwalone do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.

16 czerwca 2014 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o przeznaczeniu części zysku netto za rok 2013, w kwocie 579 596,90 zł na wypłatę dywidendy. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypada 1 września 2014 r., a termin wypłaty został ustalony 15 września 2014 r.

Rok obrotowy zakończony:	Data przyszłej wypłaty	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Ilość akcji (w sztukach)	Dywidenda do wypłaty (w zł)
31.12.2013	15.09.2014	0,05 zł	11 591 938	579 596,90

5.14 Emisja i wykup dłużnych oraz kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.

5.14.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.

➤ Emisja obligacji serii U1.

12 maja 2014 r. wyemitowano 1 500 obligacji serii U1 o łącznej wartości nominalnej 1 500 tys. zł, oprocentowanych 10,10% w skali roku. Termin wykupu 12 maja 2015 r.

5.14.2 Wykup dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.

➤ Wykup obligacji serii E1.

17 czerwca 2014 r. wykupiono 90 obligacji serii E1 o łącznej wartości 900 tys. zł. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego wykup obligacji został uregulowany w całości.

➤ Wykup obligacji serii J1.

22 kwietnia 2014 r. wykupiono 87 obligacji serii J1 o łącznej wartości nominalnej 870 tys. zł.

➤ Wykup obligacji serii N1.

12 maja 2014 r. wykupiono obligacje serii N1 o łącznej wartości nominalnej 1 500 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

5.14.3 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
Obligacje serii C1	10.09.2012	10.09.2015	4 500	11,30%	11,75%
Obligacje serii F1	28.02.2013	27.02.2015	920	11,00%	14,03%
Obligacje serii G1	04.01.2013	04.01.2016	3 400	11,40%	11,82%
Obligacje serii H1	28.02.2013	28.02.2016	5 000	11,00%	13,47%
Obligacje serii I1	01.03.2013	01.03.2016	3 000	11,40%	11,90%
Obligacje serii J1	09.05.2013	09.05.2015	2 130	10,50%	10,93%
Obligacje serii K1	19.06.2013	07.12.2015	3 570	Wibor 3M+ 6,50%	11,00%
Obligacje serii L1	01.07.2013	01.07.2016	3 500	10,75%	12,52%
Obligacje serii M1	25.07.2013	26.01.2016	4 397	Wibor 3M+ 6,25%	10,14%
Obligacje serii O1	08.08.2013	26.01.2016	3 000	Wibor 3M+ 6,25%	11,60%
Obligacje serii Q1	12.08.2013	11.08.2016	5 239	9,75%	10,14%
Obligacje serii R1	01.10.2013	01.10.2015	1 100	10,50%	10,77%
Obligacje serii S1	08.11.2013	08.11.2016	10 000	Wibor 3M+6,25%	10,49%
Obligacje serii U1	12.05.2014	12.05.2015	1 500	10,10%	10,48%
Łącznie			51 256		

5.15 Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2014 r.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Obligacje serii C1	4 529	4 552
Obligacje serii E1		919
Obligacje serii F1	916	906
Obligacje serii G1	3 398	3 497
Obligacje serii H1	4 911	4 876
Obligacje serii I1	3 027	3 028
Obligacje serii J1	2 160	3 043
Obligacje serii K1	3 527	3 508
Obligacje serii L1	3 516	3 501
Obligacje serii M1	4 416	4 403
Obligacje serii N1		1 511
Obligacje serii O1	2 955	2 931
Obligacje serii Q1	5 307	5 306
Obligacje serii R1	1 128	1 129
Obligacje serii S1	9 890	9 848
Obligacje serii U1	1 520	
Razem obligacje*	51 200	52 958
- długoterminowe	46 604	46 141
- krótkoterminowe	4 596	6 817

*Powyzsza kwota obejmuje wartość nominalną obligacji oraz odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Zabezpieczenia na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ zostały szczegółowo opisane w pkt. 5.6.3. niniejszego rozdziału.

5.16 Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2014 r.

W okresie objętym śródrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym nie emitowano kapitałowych papierów wartościowych.

5.16.1 Stan kapitału zakładowego.

Ostatnia emisja akcji serii J miała miejsce w pierwszym kwartale 2011 r. i została zarejestrowana 7 marca 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Warszawie.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Liczba akcji	11 591 938	11 591 938
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
Kapitał zakładowy w zł.	1 159 193,80	1 159 193,80

5.17 Kredyty bankowe i pożyczki.

Wyszczególnienie	30.06.2014	31.12.2013
Kredyt w rachunku bieżącym PKO BP	1 366	1 299
Kredyt obrotowy PKO BP	115	114
Kredyt w Toyota Bank Polska S.A.	1 190	2 936
Pożyczki		
Suma kredytów i pożyczek, w tym:	2 671	4 349
- długoterminowe	1 190	1 936
- krótkoterminowe	1 481	2 413

Kredyty i pożyczki według terminu zapadalności.	30.06.2014	31.12.2013
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	1 481	2 413
Kredyty i pożyczki długoterminowe	1 190	1 936
- płatne powyżej 1 roku do 3 lat	1 190	1 936
- płatne powyżej 3 lat do 5 lat		
- płatne powyżej 5 lat		
Kredyty i pożyczki razem	2 671	4 349

Nazwa banku /pożyczkodawcy i rodzaj kredytu/pożyczki	Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN]	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów w tys. zł	Efektywna stopa procentowa %	Termin spłaty	Zabezpieczenia
PKO Bank Polski S.A., kredyt krótkoterminowy	115	115	7,88%	31.12.2014	Opisano poniżej
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	1 500	1 366	7,88%	31.12.2014	Opisano poniżej
Toyota Bank Polska S.A., kredyt odnawialny długoterminowy	2 000*	1 190	5,65%	06.08.2015	Opisano poniżej
RAZEM	3 615	2 671			

*Na mocy aneksu nr 3 zawartego 18 lipca 2014 r. do umowy linii kredytowej z 6 sierpnia 2013 r. zmniejszono wysokość kredytu w Toyota Bank Polska S.A. do 500 tys. zł.

5.17.1 Zabezpieczenie kredytu w PKO Bank Polski S.A.

Umowa limitu kredytowego, udzielonego Spółce przez PKO BP S.A. obowiązuje do 31.12.2014 r.

Zabezpieczenia limitu kredytowego udostępnionego przez PKO Bank Polski S.A.:

- ➡ weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową;
- ➡ hipoteka kaucyjna 6 mln zł na użytkowaniu wieczystym oraz budynku nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Oleckiej 23, należącej do Domu Aukcyjnego Mebis Sp. z o.o.;

- przelew wierzytelności pieniężnych z umowy ubezpieczenia w/w nieruchomości;
- nieodwołane pełnomocnictwa udzielone przez Spółkę na rzecz PKO BP S.A. do pobierania środków z rachunków bankowych w PKO BP SA oraz ING Bank Śląski S.A. w Warszawie.

5.17.2 Zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.

6 sierpnia 2013 r. Spółka podpisała umowę linii kredytowej odnawialnej w limicie do 3 000 tys. zł z Toyota Bank Polska S.A. Na mocy aneksu z 12 lutego 2014 r. limit został obniżony do kwoty 2 000 tys. zł i jednocześnie dokonano zmiany przedmiotu zabezpieczeń poprzez zdjęcie hipoteki z nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Europejskiej. Termin spłaty 6 sierpnia 2015 r. Aneksem z 18 lipca 2014 r. ograniczono kredyt do 500 tys. zł. Oprocentowanie linii kredytowej równe jest średniej stawce WIBOR 1M powiększonej o marżę banku 3 %.

Zabezpieczeniem kredytu jest:

- ustanowienie zastawu rejestrowego na 5 certyfikatach inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ,
- ustanowienie zastawu rejestrowego na 3 certyfikatach inwestycyjnych Future NSFIZ,
- hipoteka łączna do wysokości 4 000 tys. zł na nieruchomościach zabudowanych położonych, w tym: nieruchomości w Raszynie przy ul. Jasnej 4 numer księgi wieczystej KW WA1P/00061695/0, nieruchomości w Pionkach przy ul. Radomskiej 39 nr księgi wieczystej KW RA2Z/00010333/3, których właścicielem lub użytkownikiem wieczystym jest spółka Maximum S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Plater 10/37 nr KRS 0000156229,
- cesja praw na bank kredytujący wynikających z polis ubezpieczeniowych od ognia i innych zdarzeń losowych dotyczących nieruchomości, wymienionych wyżej na których ustanowiono zabezpieczenie,
- pełnomocnictwo zawarte w formie aktu notarialnego do sprzedaży w imieniu Spółki oraz innych właścicieli powyższych nieruchomości,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 4 000 tys. zł.

5.18 Transakcje z podmiotami powiązаныmi w okresie 01.01.2014 r. – 30.06.2014 r.

5.18.1 Wartość transakcji z podmiotami powiązаныmi.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013
Jednostka dominująca								
Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A.								
Jednostki zależne								
GPM Vindexus NSFIZ	6 108	2 784	186		3 701	541	2 775	1 498
Future NSFIZ	383	397			17 091	7 137		
Jednostka stowarzyszona								
Nie występuje.								
Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest wspólnikiem								
Nie występuje.								
Jednostki powiązane ze Spółką poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki								
FIZ Sp. z o.o.			118	98		1		
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa			72	241			17	
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.		1	1			100		
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.		2	55	55	44	44	201	202
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	2 469	1 037		400	1 129	307		200
Adimo Egze S.A.	930	(100)	817	384		251	11 117	10 594
Zarząd Spółki dominującej								
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej								

Podmioty o znaczącym wpływie na Spółkę na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2014 r.

Właścicielami znaczących pakietów akcji są osoby fizyczne oraz fundusze inwestycyjne, w tym:

- ➡ Jan Kuchno 39,42% kapitału akcyjnego,
- ➡ Mieczysław Litwin 9,50% kapitału akcyjnego,
- ➡ Piotr Kuchno – członek Rady Nadzorczej 8,89% kapitału akcyjnego,
- ➡ AgioFunds TFI S.A. 5,04% kapitału akcyjnego,

Łączny udział w/w akcjonariuszy strukturze kapitału zakładowego i na WZA na dzień opublikowania raportu wynosi 62,85%. Żaden z pozostałych akcjonariuszy nie przekroczył progu 5%.

5.18.2 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2014 r.

➡ GPM VINDEXUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Przychody Spółki z tytułu wynagrodzenia za obsługę wierzytelności funduszu 2 977 tys. zł.

Przychód z tytułu umorzenia certyfikatów inwestycyjnych funduszu GPM Vindexus NSFIZ w kwocie 3 131 zł. Obciążenie Spółki przez GPM Vindexus NSFIZ z tytułu kosztów odsetkowych od obligacji serii Q1 132 tys. zł oraz z tytułu pozostałych zobowiązań 54 tys. zł. Należności Spółki w kwocie 3 131 tys. zł. z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych Funduszu oraz 570 tys. zł z tytułu zarządzania wierzytelnościami funduszu. Zobowiązanie 2 775 tys. zł z tytułu obligacji serii Q1.

➡ Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Przychody Spółki dominującej w kwocie 383 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji serii A.

Należność Spółki dominującej w kwocie 16 991 tys. zł z tytułu obligacji serii A i E oraz 100 tys. zł z tyt. pozostałych rozrachunków.

➡ FIZ Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu kosztów najmu powierzchni biurowej 118 tys. zł.

➡ Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa.

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 72 tys. zł.

Zobowiązanie na kwotę 17 tys. zł z tytułu obsługi prawnej.

➡ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu usług finansowych - 1 tys. zł.

➡ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej w kwocie 55 tys. zł, w tym z tytułu wynagrodzenia za ustanowienie hipoteki 37 tys. zł, za pozostałe usługi 7 tys. zł oraz zapłacone odsetki z tytułu obligacji serii C1 11 tys. zł

Należność 44 tys. zł z tytułu umowy przelewu wierzytelności. Zobowiązanie 201 tys. zł z tytułu obligacji serii C1.

➡ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przychody Spółki dominującej z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 2 469 tys. zł.

Należność z tytułu j. w. 1 129 tys. zł.

➡ Adimo Egze S.A.

Przychody 930 tys. zł. z tytułu sprzedaży wierzytelności. Koszty w kwocie 817 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji oraz zakupu usług windykacji na rzecz Spółki.

Zobowiązanie Spółki w kwocie 11 117 tys. zł z tytułu obligacji serii G1, I1, J1 oraz Q1.

5.18.3 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.

Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

5.19 Pożyczki udzielone członkom Zarządu.

W pierwszym półroczu 2014 r. nie udzielono pożyczek członkom Zarządu.

5.20 Inne transakcje z udziałem członków Zarządu.

W pierwszym półroczu 2014 r. nie miały miejsca żadne transakcje Spółki z udziałem członków Zarządu.

5.21 Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu.

Nie wystąpiły zdarzenia ani na dzień bilansowy ani po tym dniu, w tym niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, dla których nie podjęto żadnych działań naprawczych.

5.22 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2014 r.

5.22.1 Zobowiązania warunkowe.

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE	30.06.2014	31.12.2013
Zabezpieczenie kredytu w formie weksla wystawionego na rzecz PKO BP S.A.	1 613	1 613
Poręczenia kredytu bankowego udzielonego przez Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. (hipoteka kaucyjna)	2 420	2 420
Inne zobowiązania warunkowe		
Razem zobowiązania warunkowe	4 033	4 033

- Zobowiązanie warunkowe z tytułu weksla (in blanco) wystawionego 27 maja 2009 r. przez Spółkę na rzecz Domu Aukcyjnego Mebis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Olecka 23 jako zabezpieczenie ewentualnych roszczeń Domu Aukcyjnego Mebis Sp. z o.o. Weksel został wystawiony w związku z realizacją umowy z dnia 7 listopada 2008 r., w wyniku której Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. ustanowił na swojej nieruchomości hipotekę kaucyjną w kwocie 6 000 000 zł tytułem zabezpieczenia kredytu udzielonego Spółce Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. przez PKO Bank Polski S.A. Weksel może być wypełniony w przypadku niewywiązania się Spółki Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. z umowy kredytowej z bankiem do wysokości zaległej kwoty głównej, odsetek i kosztów poniesionych przez Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.
- Zobowiązanie warunkowe wynikające z weksla (in blanco), wystawionego 02.12.2008 r. wraz z aneksem do deklaracji wekslowej z 04.11.2009 r. na rzecz PKO Bank Polski S.A. I Regionalny Oddział Korporacyjny w Warszawie. Weksel stanowi zabezpieczenie kredytu udzielonego w formie limitu kredytowego wielocelowego. W przypadku niedotrzymania terminów spłaty wg umowy z dnia 02.12.2008 r. wraz z aneksem z dnia 04.11.2009 r. bank ma prawo wypełnić weksel na sumę odpowiadającą zadłużeniu Spółki wobec PKO BP S.A.

Nie wystąpiły przesłanki utworzenia rezerw z tytułu zobowiązań warunkowych.

5.23 Zdarzenia po dacie bilansu.

- Na podstawie porozumienia z 23 lipca 2014 r. dokonano wcześniejszego wykupu obligacji serii D o wartości nominalnej 429 tys. zł.
- Na podstawie uchwały Zarządu z 11 sierpnia 2014 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii Q1. Termin wykupu obligacji ustalono na dzień 11 sierpnia 2016 r., a oprocentowanie na 8,25% w skali roku.
- Aneksem z 18 lipca 2014 r. do umowy z 6 sierpnia 2013 r. ograniczono limit kredytu do 500 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A. Termin obowiązywania umowy pozostał bez zmian tj. do 6 sierpnia 2015 r.

Jerzy Kulesza
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno
Członek Zarządu

.....

Warszawa 29 sierpnia 2014 r.