



**Raport skonsolidowany  
GRUPY KAPITAŁOWEJ  
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”  
za pierwsze półrocze  
roku sprawozdawczego  
od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.**

## Spis treści

I. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA I PÓŁROCZE 2015 ROKU. ....	7
1. WSTĘPNE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”. ....	7
1.1 Istotne zdarzenia w okresach historycznych. ....	7
1.2 Struktura Grupy Kapitałowej. ....	8
1.3 Wybrane dane finansowe. ....	8
1.4 Informacje o jednostkach zależnych. ....	10
1.4.1 GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. ....	10
1.4.2 Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. ....	11
2. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”. ....	11
2.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach, będących przedmiotem sprzedaży Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”. ....	11
2.2 Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju. ....	13
2.2.1 Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy. ....	15
3. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY. ....	16
3.1 Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu. ....	16
3.2 Skonsolidowane wyniki Grupy. ....	16
3.3 Charakterystyka wybranych składników majątku. ....	18
3.3.1 Portfele wierzytelności w Grupie. ....	18
3.4 Ocena rentowności. ....	19
3.5 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. ....	21
3.5.1 Ocena płynności finansowej. ....	21
3.5.2 Ocena zadłużenia. ....	22
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. ....	22
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. ....	23
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. ....	23
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. ....	23
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. ....	23
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. ....	23
4. ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2015 R. ....	25
4.1 Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej oraz pozostałych zdarzeniach. ....	25
4.2 Główne inwestycje krajowe i zagraniczne. ....	25
4.3 Zdarzenia w zakresie dłużnych papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności. ....	26
4.4 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej. ....	27

4.4.1	Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta. ....	27
4.5	Zatrudnienie. ....	27
4.6	Zasady zarządzania stosowane w Grupie. ....	27
4.7	Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia. ....	27
4.8	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych. ....	28
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. ....	28
4.10	Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych. ....	28
4.11	Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie. ....	28
5.	POWIĄZANIA KAPITAŁOWE. ....	28
5.1	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy. ....	28
5.2	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Grupę z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. ....	28
6.	ŁAD KORPORACYJNY. ....	28
6.1	Informacje Ogólne. ....	28
6.1.1	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny. ....	28
6.1.2	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia. ....	29
6.1.3	Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych. ....	29
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. ....	30
6.1.5	Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień. ....	30
6.1.6	Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu. ....	30
6.1.7	Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej. ....	30
6.1.8	Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji. ....	30
6.2	Organy Spółki dominującej. ....	31
6.2.1	Zarząd. ....	31
6.2.2	Rada Nadzorcza. ....	32
6.2.3	Komitet Audytu. ....	34
6.2.4	Akcjonariat Spółki dominującej. ....	34
6.2.5	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. ....	35
6.2.6	Prawa i obowiązki akcjonariuszy. ....	36
6.2.7	Zmiany w Statucie Spółki dominującej. ....	36
6.2.8	Informacje o audytorze. ....	36
7.	RYZYKA I ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY. ....	37
7.1	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń. ....	37
7.2	Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy. ....	38
8.	POLITYKA DYWIDENDY. ....	39
II.	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.....	40
1.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH DOCHODÓW CAŁKOWITYCH. ....	40
2.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	41
3.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITAŁE WŁASNYM.....	42
4.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH. ....	43

5. INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA. ....	44
5.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. ....	44
5.2 Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus”.....	44
5.3 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.....	44
5.3.1 Zmiany do MSSF / MSR. ....	45
5.4 Zmiany niektórych zasad rachunkowości i ich wpływ na składniki aktywów lub pasywów oraz poszczególne elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów. ....	47
5.4.1 Zmiana sposobu ujęcia w bilansie obligacji wyemitowanych z uwagi na terminy wymagalności jako zobowiązań długo- lub krótkoterminowych. ....	47
5.4.2 Zmiana sposobu prezentacji wybranych przychodów i kosztów w sprawozdaniu z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych. ....	48
5.5 Korekta błędów w kalkulacji aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące wartości niektórych składników aktywów i pasywów oraz dochodów całkowitych w okresach. ....	50
5.6 Zasady konsolidacji. ....	54
5.6.1 Jednostki zależne. ....	54
5.6.2 Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/ akcjonariuszami niekontrolującymi. ....	54
5.6.3 Jednostki stowarzyszone. ....	55
5.6.4 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. ....	55
5.6.5 Spółki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. ....	55
5.7 Dane porównywalne.....	55
5.8 Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.....	55
5.9 Segmenty operacyjne.....	55
5.10 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 2015 r. oraz do dnia publikacji raportu.....	56
5.11 Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności. ....	56
5.12 Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży inne niż nabyte wierzytelności. ....	56
5.13 Pozostałe aktywa finansowe. ....	57
5.13.1 Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów. ....	57
5.14 Należności handlowe i pozostałe. ....	58
5.14.1 Należności brutto handlowe i pozostałe. ....	58
5.14.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałe. ....	58
5.14.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.....	59
5.14.4 Przeterminowane należności handlowe.....	59
5.14.5 Pozostałe należności. ....	60
5.15 Wierzytelności nabyte.....	60
5.15.1 Zmiana wartości bilansowej wierzytelności w pierwszym półroczu 2015 r. ....	60
5.15.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej. ....	60
5.15.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.....	60
5.16 Kapitał akcyjny Spółki dominującej.....	61
5.17 Zysk na jedną akcję. ....	61
5.18 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2015r.....	61
5.19 Konwersja obligacji na akcje.....	61
5.20 Kapitały pozostałe.....	62
5.21 Emisja i wykup dłużnych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r. ....	62
5.21.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego. ....	62
5.21.2 Wykup obligacji. ....	62
5.21.3 Zmiana warunków emisji obligacji.....	63
5.21.4 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji. ....	64
5.22 Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2015 r. ....	64
5.23 Kredyty bankowe i pożyczki.....	64
5.24 Zobowiązania handlowe.....	65
5.25 Pozostałe zobowiązania. ....	65
5.26 Zobowiązania na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych. ....	65
5.27 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne. ....	66
5.28 Informacja o instrumentach finansowych. ....	66
5.28.1 Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych. ....	66

5.28.2	Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej. ....	67
5.28.3	Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej. ....	67
5.28.4	Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w wartości godziwej. ....	67
5.29	Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych. ....	69
5.29.1	Podmioty o znaczącym wpływie na Grupę Kapitałową. ....	69
5.29.2	Osoby prawne, których związek wynika z powiązań kapitałowych i osobowych. ....	69
5.30	Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi. ....	69
5.30.1	Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	70
5.30.2	Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	70
5.31	Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu. ....	70
5.32	Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego. ....	70
5.33	Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2015 r. ....	70
5.34	Rozliczenia z tytułu spraw sądowych. ....	71
5.35	Zdarzenia po dacie bilansu. ....	71
III.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE jednostkowe SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI. ....	72
1.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH DOCHODÓW CAŁKOWITYCH. ....	72
2.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	73
3.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM. ....	74
4.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH. ....	75
5.	INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE. ....	76
5.1	Zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej MSSF / MSR. ....	76
5.1.1	Zmiany do MSSF / MSR. ....	76
5.2	Wpływ zmiany wybranych zasad rachunkowości na składniki aktywów lub pasywów oraz poszczególne elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych. ....	76
5.2.1	Zmiana sposobu ujęcia w bilansie obligacji wyemitowanych z uwagi na terminy wymagalności jako zobowiązań długo- lub krótkoterminowych. ....	76
5.2.2	Zmiana sposobu prezentacji wybranych przychodów i kosztów w sprawozdaniu z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych. ....	77
5.3	Korekty błędów w ustalaniu wartości aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dotyczące niektórych składników aktywów i pasywów oraz dochodów całkowitych w okresach porównawczych. ....	79
5.4	Dane porównywalne. ....	83
5.5	Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności. ....	83
5.6	Segmenty operacyjne. ....	83
5.7	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. ....	83
5.8	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych. ....	84
5.8.1	Inwestycje długoterminowe. ....	84
5.8.2	Inwestycje w jednostkach zależnych na 30.06.2015. ....	84
5.8.3	Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite. ....	85
5.8.4	Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ. ....	86
5.9	Pozostałe aktywa finansowe. ....	86
5.9.1	Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów. ....	87
5.10	Należności handlowe i pozostałe. ....	87
5.10.1	Należności brutto handlowe i pozostałe. ....	87
5.10.2	Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałych. ....	87
5.10.3	Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty. ....	88
5.10.4	Przeterminowane należności handlowe. ....	88
5.10.5	Pozostałe należności. ....	89
5.11	Wierzytelności nabyte. ....	89

5.11.1 Wierzytelności nabyte - zmiana ich wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2015r. oraz w okresie porównywalnym. ....	89
5.11.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności do wartości godziwej...	90
5.11.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite. ....	90
5.12 Kapitał akcyjny. ....	90
5.13 Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r. ....	90
5.13.1 Stan kapitału zakładowego. ....	90
5.14 Zysk na jedną akcję. ....	91
5.15 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2015 r. ....	91
5.16 Pozostałe kapitały. ....	91
5.17 Emisja i wykup dłużnych oraz kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r. ....	92
5.17.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe oraz do dnia opublikowania raportu. ....	92
5.17.2 Wykup dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego. ....	92
5.17.3 Zmiana warunków emisji obligacji. ....	93
5.17.4 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2015 r. ....	93
5.18 Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2015 r. ....	93
5.19 Kredyty bankowe i pożyczki. ....	94
5.19.1 Zabezpieczenie kredytu w PKO Bank Polski S.A. ....	94
5.19.2 Zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A. ....	95
5.20 Zobowiązania handlowe. ....	95
5.21 Pozostałe zobowiązania. ....	95
5.22 Zobowiązania podjęte przez Spółkę na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych. ....	95
5.23 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne ....	96
5.24 Informacja o instrumentach finansowych. ....	96
5.24.1 Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych. ....	96
5.24.2 Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej instrumentów. ....	97
5.24.3 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej. ....	97
5.24.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w wartości godziwej. ....	97
5.24.5 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych wycenionych w wartości godziwej. ....	99
5.25 Ujawnianie informacji o osobach i jednostkach powiązanych. ....	100
5.25.1 Podmioty o znaczącym wpływie na Spółkę na dzień publikacji raportu. ....	100
5.25.2 Osoby prawne, których związek ze Spółką wynika z powiązań kapitałowych i osobowych. ....	100
5.26 Transakcje z podmiotami powiązanymi w okresie 01.01.2015 r. - 30.06.2015 r. ....	101
5.26.1 Wartość transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	101
5.26.2 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2015 r. ....	101
5.26.3 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	102
5.27 Pożyczki udzielone członkom Zarządu. ....	102
5.28 Inne transakcje z udziałem członków Zarządu. ....	102
5.29 Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu. ....	102
5.30 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2015 r. ....	102
5.31 Zdarzenia po dacie bilansu. ....	102



## I. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA I PÓŁROCZE 2015 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 2015 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	<a href="mailto:kontakt@gpm-vindexus.pl">kontakt@gpm-vindexus.pl</a>
Adres internetowy	<a href="http://www.gpm-vindexus.pl">www.gpm-vindexus.pl</a>

Jednostka dominująca świadczy także usługi inkaso na rzecz własnych funduszy sekurytyzacyjnych oraz innych jednostek. 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.

1994 r. 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.

2002 r. 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.

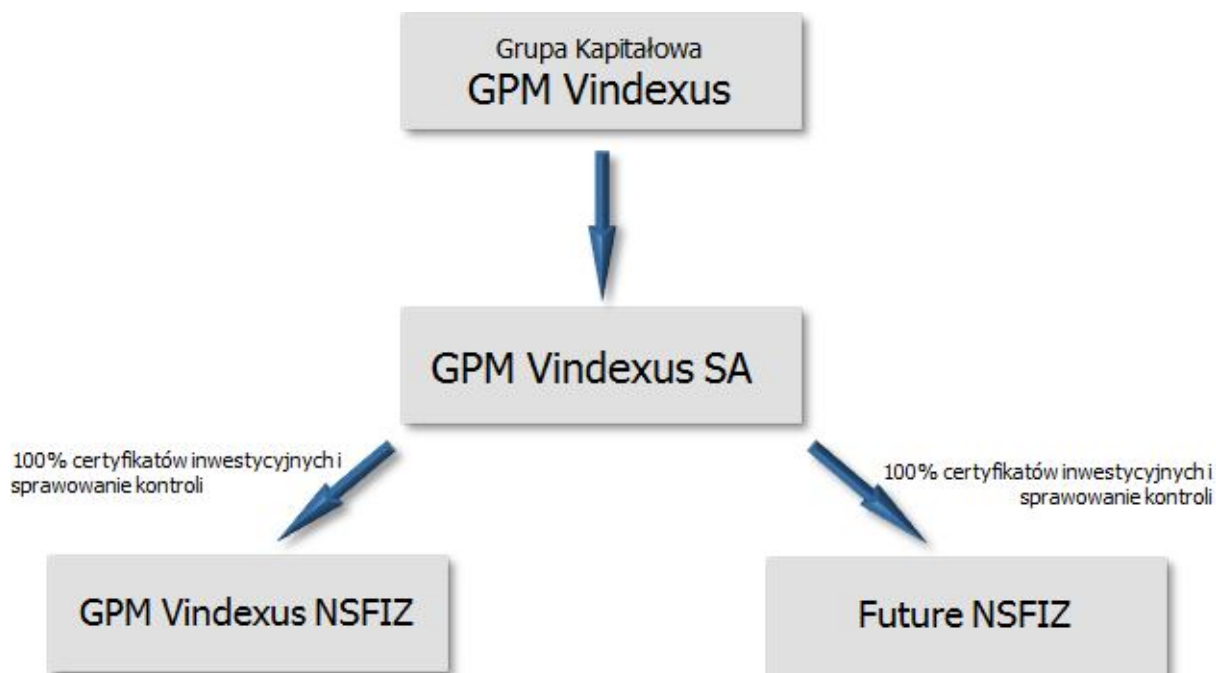
11 września 2012 r. GPM Vindexus S.A. przejęła kontrolę i jest obecnie jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu i jak w przypadku funduszu GPM Vindexus NSFIZ jedynym serwiserem wierzytelności funduszu.

## 1.2 Struktura Grupy Kapitałowej.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” powstała w 2011 r. 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.

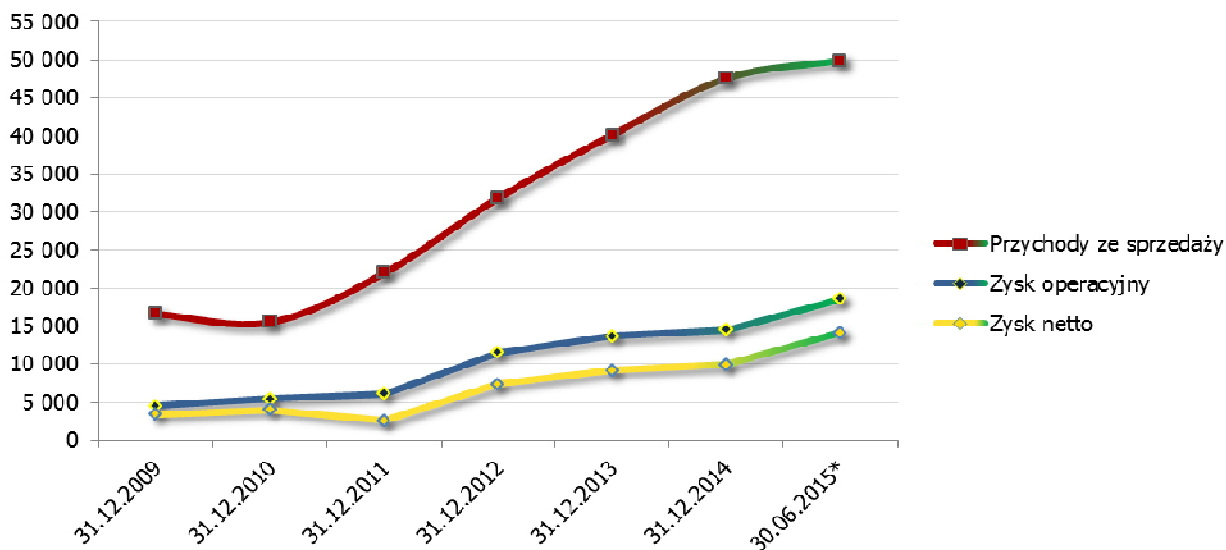
Schemat struktury Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” na dzień publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2015 r.



## 1.3 Wybrane dane finansowe.

Wykres 2.

Wyniki historyczne Spółki w latach 2008-2010 oraz Grupy Kapitałowej w 2011-30.06.2015.



\*Część wykresu przedstawia symulację wyników na 2015 r. na podstawie pierwszego półrocza b.r.



Grupa prezentuje skonsolidowane wyniki finansowe Spółki dominującej oraz Jednostek zależnych za okres sprawozdawczy od 01.01.2015 do 30.06.2015 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 Grupy Kapitałowej w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2015 - 30.06.2015		01.01.2014-31.12.2014		01.01.2014 - 30.06.2014	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody z działalności operacyjnej	<b>24 904</b>	<b>6 024</b>	<b>47 491**</b>	<b>11 336**</b>	<b>23 946**</b>	<b>5 731**</b>
Koszt własny sprzedaży	9 605	2 323	18 921**	4 516**	10 034**	2 401**
EBIT	9 265	2 241	14 164	3 381	7 244	1 734
EBITDA	9 346	2 260	14 314	3 417	7 315	1 751
Zysk brutto	7 396	1 789	10 414	2 486	5 298	1 268
Zysk netto	<b>7070</b>	<b>1 710</b>	<b>9 337</b>	<b>2 229</b>	<b>4 952</b>	<b>1 185</b>
Aktywa razem	161 192	38 430	168 339	39 495	164 250	39 475
Zobowiązania razem*	39 340	9 379	54 176	12 711	56 228	13 513
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	22 542	5 374	17 331	4 066	9 512	2 286
Kapitał własny	121 260	28 910	113 066	26 527	106 898	25 691
Kapitał zakładowy	1 159	276	1 159	272	1 159	279
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)	10,46	2,49	9,75	2,29	9,22	2,22
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,61	0,15	0,81	0,19	0,43	0,10
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	12 912	3123	15 292	3 650	11 932	2 856
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	11 531	2789	5 330	1 272	4 009	959
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(17 802)	(4 306)	(12 324)	(2 942)	(6 454)	(1 545)
Zmiana stanu środków pieniężnych	6 641	1 606	8 298	1 980	9 487	2 270

\*Z kwoty zobowiązań wyłączono rezerwy oraz rozliczenia międzyokresowe przychodów w łącznej kwocie 592 tys. zł.

\*\*Przychody i koszty za okres porównywalny zostały podane z uwzględnieniem zmiany opisanej w sprawozdaniu skonsolidowanym w pkt 5.

W pierwszym półroczu 2015 r. Grupa uzyskała wyższe wyniki niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Suma aktywów zmniejszyła się o 4,25% w stosunku do stanu na koniec 2014 r. Jest to zjawisko typowe dla tego typu działalności, albowiem odzyskiwaniu należności towarzyszy zmniejszanie się wartości odzyskiwalnej pakietów wierzytelności. Odnotowano natomiast wzrost przychodów oraz zysków.

Przychody z działalności operacyjnej Grupy wzrosły o 4,00%, a zysk netto o 42,77% w stosunku do okresu porównywalnego. Znacząco zmniejszono stan zobowiązań tj. o około 27,39% w stosunku do stanu na 31.12.2014 r. W cash flow wypracowano nadwyżkę w kwocie ok. 6,6 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
01.01.2015 - 30.06.2015	4,1341	3,9822	4,3335	4,1944
01.01.2014 - 31.12.2014	4,1893	4,0998	4,3138	4,2623
01.01.2014 - 30.06.2014	4,1784	4,0998	4,2375	4,1609

\* 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.

Tab.4 Informacje identyfikacyjne o jednostkach zależnych.

Wyszczególnienie	GPM VINDEKUS 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 30.06.2015	64	46
Ilość certyfikatów inwestycyjnych nabytych przez jednostkę dominującą	68	46
Kapitał funduszu wpłacony w tys. zł	33 663	9 185

\*NSFIZ – Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

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

Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. posiada pełną kontrolę nad GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ z uwagi na fakt posiadania 100% certyfikatów w obu funduszach, a także ze względu na to, że osoby pełniące funkcje zarządzające oraz nadzorujące działalność Spółki zasiadają w zarządzie Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Dotyczy to następujących osób:

- ☉ pani Grażyny Jankowskiej – Kuchno członka Zarządu Spółki Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. pełniącej równocześnie funkcję członka Zarządu Mebis TFI S.A.
- ☉ pana Piotra Kuchno Sekretarza Rady Nadzorczej Spółki Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. pełniącego równocześnie funkcję członka Zarządu Mebis TFI S.A.

##### 1.4.1 GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

GPM Vindexus NSFIZ został utworzony przez Giełdę Praw Majątkowych Vindexus S.A. we współpracy z IDEA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. na podstawie porozumienia zawartego w dniu 31 stycznia 2007 r. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 27 czerwca 2007 roku i zarejestrowany jest pod numerem RFI 312.

Od daty powstania do 14 lutego 2013 r. funkcje zarządzania Funduszem wykonywało Idea Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Na mocy umowy z 26 listopada 2012 r. zarządzanie zostało przejęte przez Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Na dzień opublikowania niniejszego raportu Jednostka dominująca posiadała 64 certyfikaty inwestycyjne funduszu GPM Vindexus NSFIZ, co stanowi 100% kapitału funduszu.

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

Szczegółowa informacja w formie tabelarycznej o objętych certyfikatach oraz ich wykupie została zamieszczona w rozdziale III pkt 5.8.2.

#### **1.4.2 Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.**

Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty powstał na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego udzielonego 19 lipca 2011 roku Mebis Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych S.A. na utworzenie funduszu. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy w pozycji RFI 671. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Kapitał funduszu wpłacony 9 184 868,66 zł i obejmuje 46 certyfikatów inwestycyjnych. Jednostka dominująca posiada 46 certyfikaty, co stanowi 100% certyfikatów ogółem.

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.

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

Szczegółowa informacja w formie tabelarycznej o objętych certyfikatach oraz ich wykupie została zamieszczona w rozdziale III pkt 5.8.2.

## **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 jego wyceny.

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:

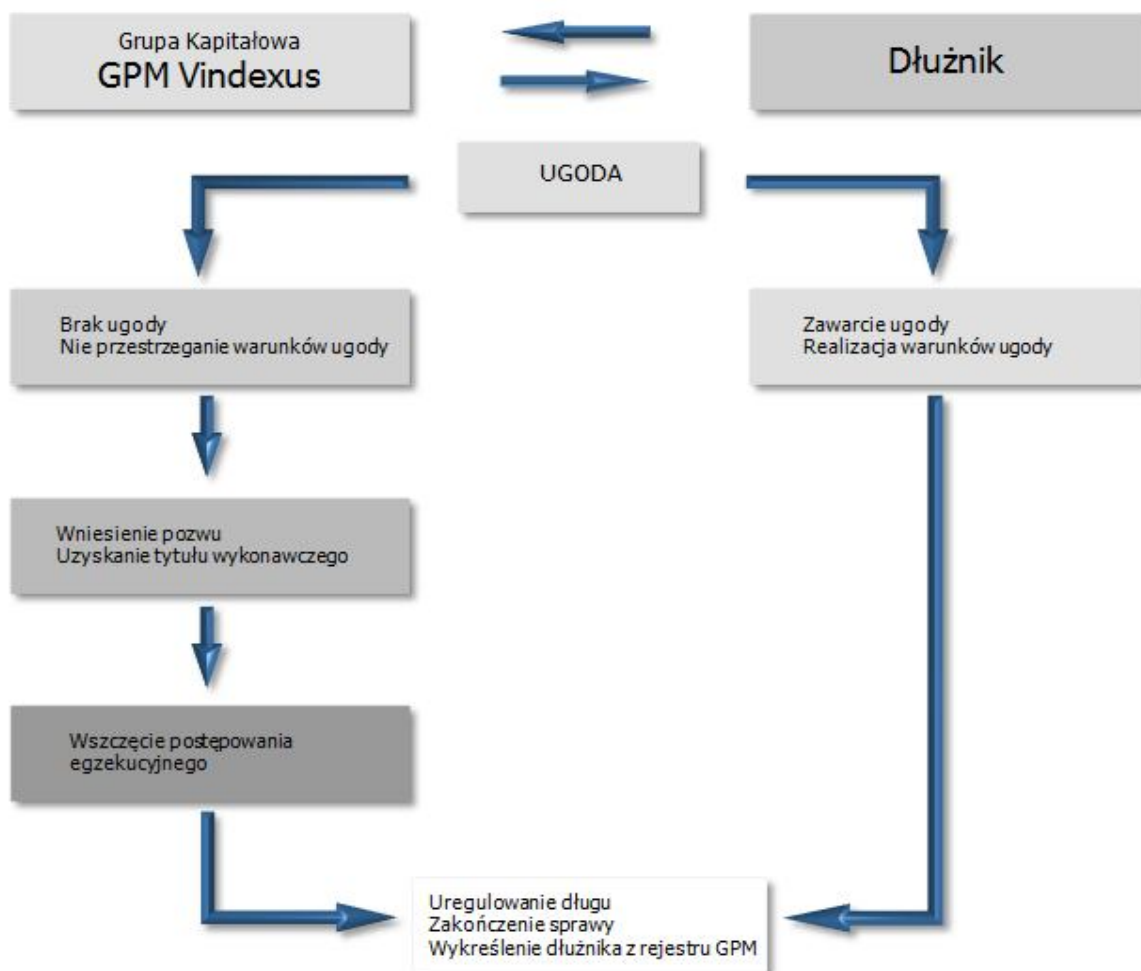
- bezspornność spraw co do istnienia, wysokości, wymagalności i możliwości dochodzenia przed sądem,
- inne obciążenia lub zajęcia na rzecz osób trzecich,
- ograniczenie prawa zbywania lub jego zakaz,
- stan dokumentacji wierzytelności.

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 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.

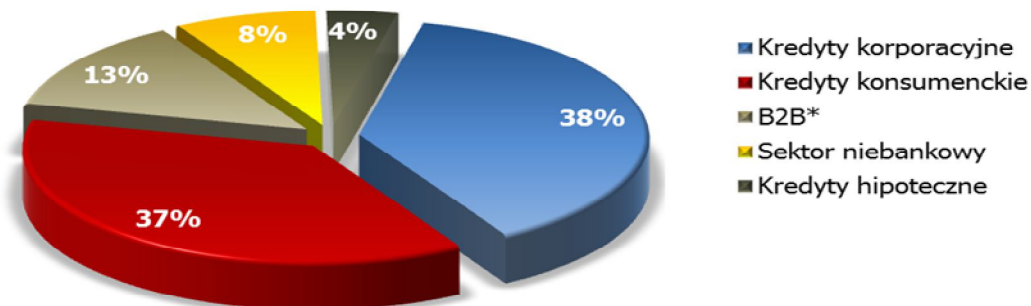
- ⊕ Dostęp do kapitału, umożliwiający finansowanie zakupów. Aby móc konkurować z podmiotami o stabilnej pozycji nowe podmioty muszą dysponować kapitałem rzędu kilkunastu milionów, a nawet kilkudziesięciu milionów złotych.
- ⊕ Posiadanie dedykowanych instrumentów informatycznych.
- ⊕ Konieczność posiadania 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.



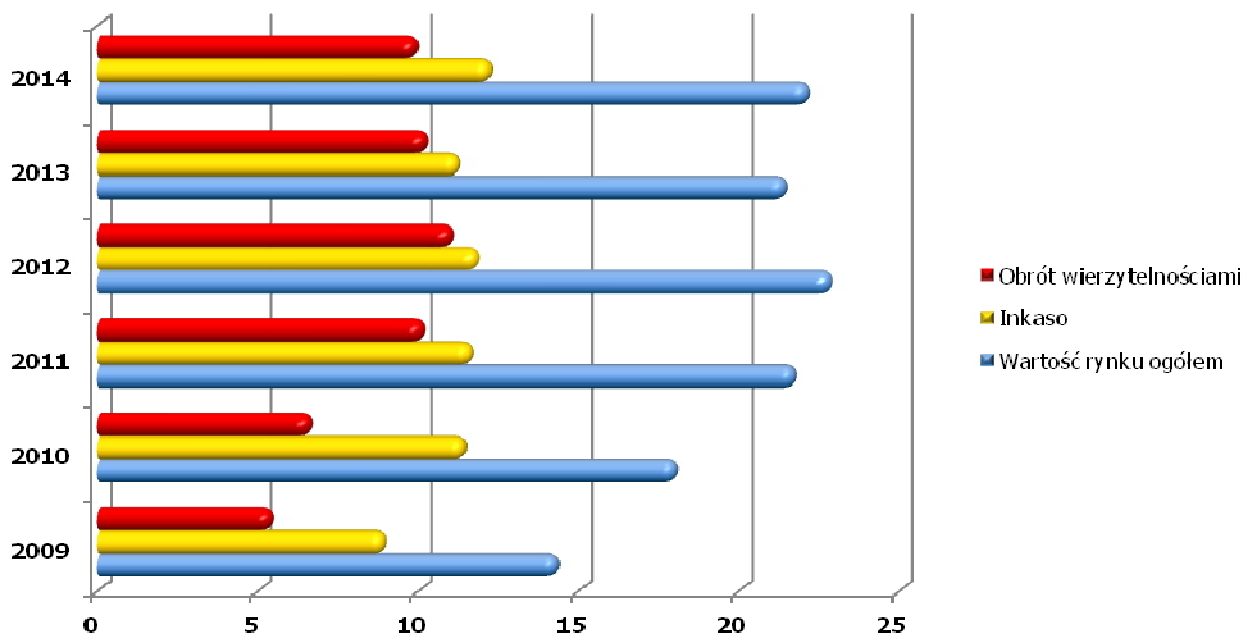
Źródło: *Rynek zarządzania wierzytelnościami ...*, IBnGR, Warszawa 2010; \*B2B - wierzytelności pomiędzy przedsiębiorstwami

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

Zróźnicowanie 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 2010<sup>1</sup>.



Tab.5 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 pierwszym półroczu 2015 r. na nabycie nowych wierzytelności wydatkowano kwotę ponad 3 mln zł, w tym zakupy dla GPM Vindexus NSFIZ stanowiły 97,5%, a dla jednostki dominującej 2,5%.

Tab.6 Nabycia Grupy Kapitałowej w okresie 01.01.2015 – 30.06.2015r. oraz do dnia publikacji raportu.

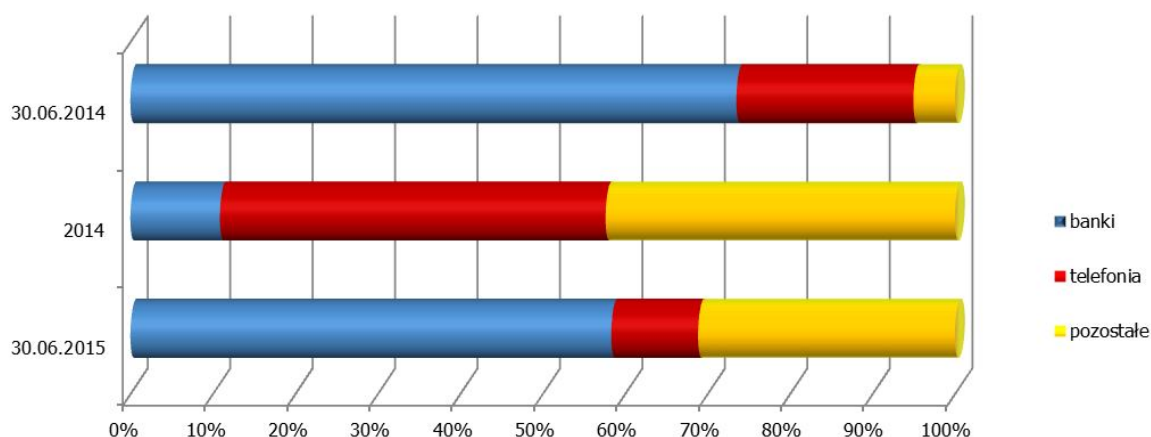
Dostawcy wg. ceny zakupu	31.08.2015		2014		30.06.2014	
Banki	4 087	88,14%	1 168	10,86%	1 167	40,27%
Telefonia	470	10,13%	5 033	46,78%	341	11,77%
Pozostałe	80	1,73%	4 558	42,36%	1 390	47,96%
<b>Suma</b>	<b>4 637</b>	<b>100%</b>	<b>10 759</b>	<b>100%</b>	<b>2 898</b>	<b>100%</b>

Do największych transakcji zakupu wierzytelności zrealizowanych dla GPM Vindexus NSFIZ do dnia publikacji raportu należą:

- Umowa z 16 marca 2015 r. z Orange Polska S.A.,
- Umowa z 29 kwietnia 2015 r. z PKO Bank Polski S.A.,
- Umowa z 13 sierpnia 2015 r. z Mikołowskim Bankiem Spółdzielczym w Mikołowie.

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 dłużni, powstałe w wyniku udzielania 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, inne niż nabyte wierzytelności oraz instrumenty udziałowe innych jednostek, 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.**

W pierwszym półroczu 2015 r. Grupa osiągnęła znacznie wyższe wyniki finansowe w porównaniu do półrocza roku ubiegłego.

- ⊖ przychody operacyjne 24 904 tys. zł wyższe o 958 tys. zł, co daje wzrost o 4%,
- ⊖ wzrost EBIT o 2 021 tys. zł, co daje dynamikę 27,90%,
- ⊖ wzrost EBITDA o 2 031 tys. zł, co daje dynamikę 27,76%.
- ⊖ wzrost zysku netto o 2 118 tys. zł, co daje dynamikę 42,77%,

Wzrost przychodów operacyjnych jest skutkiem zakupów nowych pakietów w latach 2008-2014, w szczególności do funduszy inwestycyjnych. Na uwagę zasługuje wygenerowanie mniejszych kosztów zarządu o 12,18%, a także zmniejszenie kosztów finansowych o 24,02%, co wynika ze znacznego obniżenia zadłużenia Grupy Kapitałowej.

Tab.7. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat.

Wyszczególnienie	30.06.2015	30.06.2014	Zmiana w stosunku do okresu poprzedniego	Zmiana w %	31.12.2014
Przychody operacyjne	24 904	23 946	958	4,00%	47 491
Koszty wierzytelności i inne koszty własne	9 605	10 034	(429)	(4,28%)	18 921
Zysk brutto ze sprzedaży	15 299	13 912	1 387	9,97%	28 570
Koszty ogólnego zarządu	5 999	6 831	(832)	(12,18%)	15 260
EBIT	9 265	7 244	2 021	27,90%	14 164
EBITDA	9 346	7 315	2 031	27,76%	14 314
Przychody finansowe	525	1 205	(680)	(56,43)	2 130
Koszty finansowe	2 394	3 151	(757)	(24,02%)	5 880
Zysk brutto	7 396	5 298	2 098	39,60%	10 414
Podatek dochodowy	326	346	(20)	(5,78%)	1 077
Zysk netto	7 070	4 952	2 118	42,77%	9 337

Tab.8. Struktura przychodów z wierzytelności nabytych w zależności od rodzaju pakietu.

Rodzaj pakietu zależnie od wierzyciela pierwotnego	I półrocze 2015		2014 rok		I półrocze 2014	
	zł	%	zł	%	zł	%
Pakiety bankowe	16 241	65,21%	31 834	67,03%	16 279	67,98%
Telefonia	3 958	15,89%	7 501	15,80%	3 410	14,24%
Pozostałe	3 336	13,40%	6 080	12,80%	3 274	13,67%
<b>Przychody z wierzytelności ogółem</b>	<b>23 535</b>	<b>94,50%</b>	<b>45 415</b>	<b>95,63%</b>	<b>22 963</b>	<b>95,89%</b>
Sprzedaż usług windykacji	1 369	5,50%	2 076	4,37%	983	4,11%
<b>Przychody ze sprzedaży ogółem</b>	<b>24 904</b>	<b>100%</b>	<b>47 491</b>	<b>100%</b>	<b>23 946</b>	<b>100%</b>

Odzyskane kwoty z portfeli wierzytelności Grupy stanowią w każdym z prezentowanych okresów ok. 95% przychodów operacyjnych. Najwyższe wpływy generują od kilku lat portfele bankowe, co jest wynikiem znaczących inwestycji w okresach ubiegłych. W pierwszym półroczu 2015 r. jednostka zależna GPM Vindexus NSFIZ dokonała kolejnych zakupów wierzytelności bankowych. Udział wpływów z wierzytelności bankowych w przychodach operacyjnych Grupy powinien stopniowo się zwiększać.

Tab.9. Składniki skonsolidowanych aktywów.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014	zmiana	zmiana w %	30.06.014
<b>Aktywa trwałe, w tym:</b>	<b>2 683</b>	<b>13 848</b>	<b>(11 165)</b>	<b>(80,63%)</b>	<b>2 084</b>
Aktywa trwałe z wyłączeniem obligacji	1 976	2 023	(47)	(2,32%)	2 084
Obligacje długoterminowe	707	11 825	(11 118)	(94,02%)	
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>158 509</b>	<b>154 491</b>	<b>4 018</b>	<b>2,60%</b>	<b>162 166</b>
Należności	4 220	5 348	(1 129)	(21,11%)	2 431
Pakiety wierzytelności	136 007	137 437	(1 430)	(1,04%)	134 297
Obligacje krótkoterminowe	0	0	0	0	12 612
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 171	11 530	6 641	57,60%	12 719
Pozostałe aktywa	111	176	(64)	(36,36%)	107
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>161 192</b>	<b>168 339</b>	<b>(4 147)</b>	<b>(4,25%)</b>	<b>164 250</b>

Główną pozycją aktywów są pakiety wierzytelności nabytych. W strukturze aktywów stanowią one 84,38%, a ich udział w stosunku do 31.12.2014 r. wzrósł o ok.3%. W pierwszym półroczu 2015 r. umorzono wszystkie obligacje, które były w posiadaniu Grupy na koniec 2014 r., a wpływ z tego tytułu wyniósł 11 700 tys. zł. Jednostka dominująca objęła obligacje o wartości nominalnej 700 tys. zł.

Odnotowano znaczny wzrost środków pieniężnych, które na koniec półrocza były wyższe o prawie 60%, w porównaniu do stanu na 31.12.2014 r. Jest to skutek osiągnięcia przez Grupę wysokich przychodów operacyjnych.

Środki pieniężne na koniec półrocza stanowiły 11,27% sumy aktywów.

Tab.10. Składniki skonsolidowanych pasywów.

Składniki pasywów	30.06.2014	31.12.2014	zmiana	Zmiana w %	30.06.2014
Kapitały własne	121 260	113 066	8 194	7,25%	106 898
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	121 260	113 066	8 194	7,25%	106 898
Zobowiązania finansowe, w tym:					
Kredyty długoterminowe	0	0	0	0	1 190
Kredyty krótkoterminowe	0	0	0	0	1 481
Obligacje długoterminowe	16 798	36 829	(20 031)	(54,39%)	45 490
Obligacje krótkoterminowe	18 337	13 694	4 643	33,91%	4 999
Pozostałe zobowiązania finansowe (leasing)	36	56	(20)	(35,71)	75
Suma zobowiązań finansowych	35 171	50 579	(15 408)	(30,46)	53 235
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	4 169	3 597	572	15,90%	2 993
Pozostałe składniki zobowiązań	592	1 097	(505)	(46,03%)	1 124
Zobowiązania ogółem	39 932	55 273	(15 341)	(27,75)	57 352
PASYWA RAZEM	161 192	168 339	(7 147)	(4,25%)	164 250

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

Wzrost kapitałów własnych o 8 194 tys. zł odnotowany w pierwszym półroczu 2015 r. składa się przede wszystkim z:

- zysku netto Grupy za pierwsze półrocze 2015 r. – 7 070 tys. zł,
- zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej (kapitału z aktualizacji wyceny wierzytelności) 2 329 tys. zł,
- odpisu z zysku netto jednostki dominującej za 2014 r. na wypłatę dywidendy - (1 159 tys. zł),
- odpisu z zysku netto jednostki dominującej za 2014 r. na zwiększenie Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych - (25 tys. zł).
- odpisu z zysku netto jednostki dominującej za 2014 r. na nagrodę dla Zarządu - (21 tys. zł)

Udział kapitałów własnych jest konsekwentnie utrzymywany na wysokim poziomie. Na dzień bilansowy stanowi 75,23% w strukturze pasywów i wzrósł w stosunku do stanu na 31.12.2014r. o ponad 8%.

Zwiększający się udział kapitałów własnych w finansowaniu Grupy wynika z systematycznego regulowania zobowiązań finansowych. Na uwagę zasługuje zmniejszenie się oprocentowanego długu w finansowaniu działalności jednostek Grupy o ponad 30%. W pierwszym półroczu 2015r. wykupiono dłużne papiery wartościowe o łącznej wartości nominalnej 15 450 tys. zł. Przy istniejących nadwyżkach finansowych Grupa nie zaciąga nowych zobowiązań.

W kategorii zobowiązań finansowych najważniejszą pozycję zajmują zabezpieczone i niezabezpieczone instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu. Zabezpieczeniem wyemitowanych obligacji jest zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszy, posiadanych przez Spółkę dominującą. Instrumenty dłużne są oferowane w drodze oferty niepublicznej, skierowanej do inwestorów głównie z Polski. Zobowiązania długoterminowe stanowią ponad 42,07% w strukturze zobowiązań ogółem. 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.11. Informacje na 30.06.2015 r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w I półroczu 2015 r.	Wartość bilansowa	*Nakłady aktywowane	Nabycia w I półroczu 2015 r.
portfele bankowe	16 241	93 469	48 716	2 602
telefonía	3 958	29 831	20 233	470
pozostałe	3 336	12 707	8 395	80
Ogółem	23 535	136 007	77 344	3 152

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

Tab.12. Informacje na 31.12.2014 r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w 2014 r.	Wartość bilansowa	*Nakłady aktywowane	Nabycia 2014r.
portfele bankowe	31 834	96 831	51 213	1 168
telefonía	7 501	26 466	19 947	5 033
pozostałe	6 080	14 140	9 612	4 558
<b>Ogółem</b>	<b>45 415</b>	<b>137 437</b>	<b>80 772</b>	<b>10 759</b>

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

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
<b>Ogółem</b>	<b>22 963</b>	<b>134 297</b>	<b>79 605</b>	<b>2 898</b>

\*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. Rentowność brutto na sprzedaży oraz rentowność EBIT były wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego o ok. 7%, a rentowność netto o prawie 8%. Wynika to głównie z niższych kosztów własnych o ok. 4%, kosztów ogólnego zarządu o 12% oraz kosztów finansowych o 24% przy niewielkim wzroście przychodów operacyjnych o ok.4%.

Stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 12,17%. 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 18,12%.

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 11,29%.

Tab.14 Parametry rachunku rentowności.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Przychody operacyjne	24 904	47 491	23 946
Zysk netto	7 070	9 337	4 952
Zysk brutto na sprzedaży	15 299	28 570	13 912
EBIT	9 265	14 164	7 244
EBITDA	9 346	14 314	7 315
Kapitał własny	121 260	113 066	106 898
Przeciętny kapitał własny	117 163	108 423	105 339
Korekta kapitału / korekta aktywów	(39 626)	(37 297)	(35 514)
Kapitał własny skorygowany	81 634	75 769	71 384
Przeciętny skorygowany kapitał własny	78 702	71 403	69 210
Aktywa	161 192	168 339	164 250
Przeciętne aktywa	164 766	166 311	164 266
Aktywa skorygowane o zyski niezrealizowane	121 566	131 042	128 736
Przeciętne aktywa skorygowane	126 304	129 291	128 138

Tab.15 Ocena rentowności.

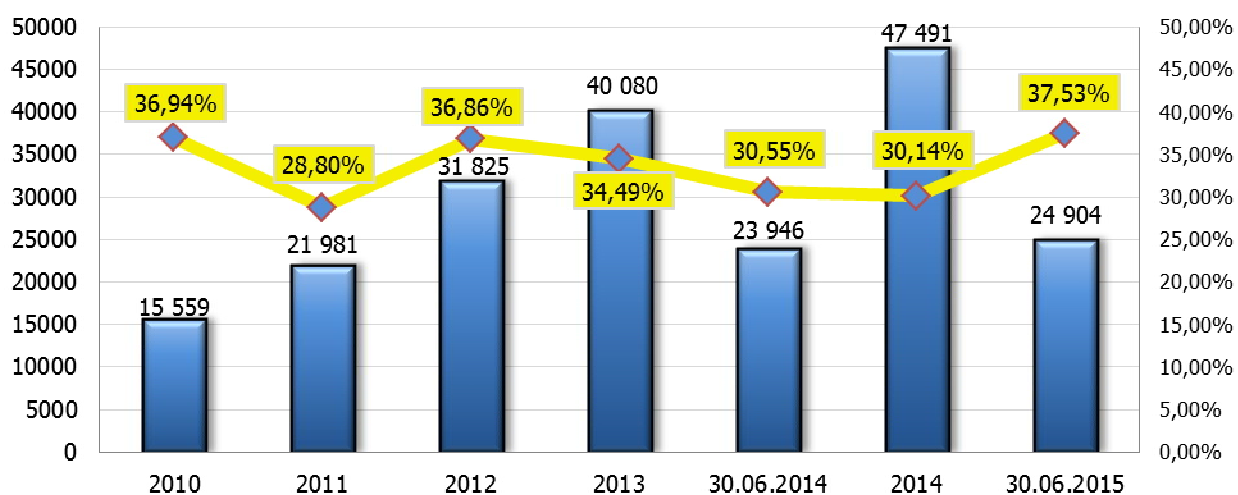
Wskaźniki rentowności	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Rentowność brutto na sprzedaży	61,43%	60,16%	58,10%
Rentowność EBIT	37,20%	29,82%	30,25%
Rentowność EBITDA	37,53%	30,14%	30,55%
Rentowność netto	28,39%	19,66%	20,68%
ROA*	8,65%	5,61%	6,08%
ROA / (zysk netto / skorygowane aktywa)*	11,29%	7,22%	7,79%
ROE*	12,17%	8,61%	9,48%
ROE/( zysk netto / skorygowany kapitał)*	18,12%	13,08%	14,43%

\*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.

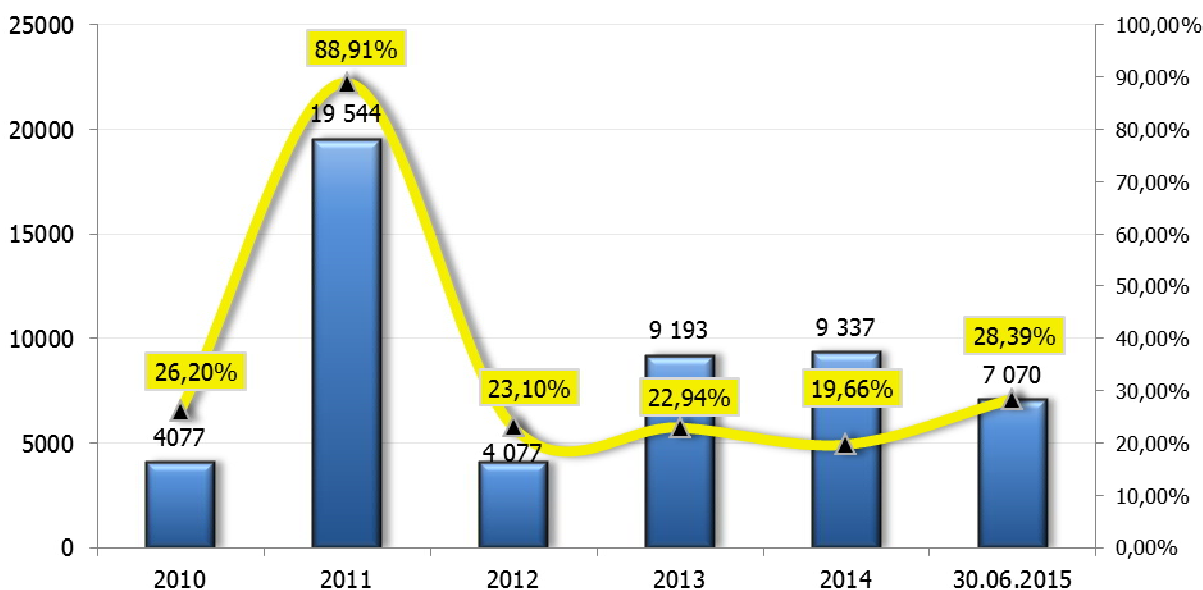
Rentowność EBITDA na tle przychodów ze sprzedaży.





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 2015 r. przepływy pieniężne netto zamknęły się nadwyżką 6 641 tys. zł, a łączne środki pieniężne Grupy wyniosły 18 171 tys. zł i były wyższe od środków posiadanych na koniec 2014 r. o 57,6%.

Kwota ta wynika przede wszystkim z:

- uzyskanych przychodów operacyjnych w wysokości 24 904 tys. zł,
- nadwyżki wydatków na wykup dłużnych papierów wartościowych nad wpływami ze zbycia aktywów finansowych - 3 750,
- wydatków na objęcie obligacji 700 tys. zł,
- nakładów na zakupy pakietów wierzytelności w kwocie 3 152 tys. zł oraz wydatków na koszty wpisów sądowych i opłaty komornicze 2 962 tys. zł,
- wykupionych obligacji 15 450 tys. zł oraz odsetek 2 330 tys. zł.

Tab.16 Przepływy pieniężne w Grupie.

Wyszczególnienie	01.01.2015 - 30.06.2015	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2014 - 30.06.2014
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>11 530</b>	<b>3 232</b>	<b>3 232</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	12 912	15 292	11 932
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	11 531	5 330	4 009
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(17 802)	(12 324)	(6 454)
<b>Przepływy pieniężne netto łącznie</b>	<b>6 641</b>	<b>8 298</b>	<b>9 487</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>18 171</b>	<b>11 530</b>	<b>12 719</b>

W działalności inwestycyjnej wpływy ze zbycia aktywów finansowych i uzyskanych z ich tytułu odsetek były wyższe od wydatków inwestycyjnych i zamknęły się kwotą 11 531 tys. zł.

W działalności finansowej przepływy zamknęły się ujemną wartością 17 802 tys. zł. Wydatki na wykup obligacji oraz zapłacone odsetki za obsługę zadłużenia wyniosły 17 780 tys. zł.

### 3.5.2 Ocena zadłużenia.

Tab.17 Struktura finansowania.

Wyszczególnienie	30.06.2015	% w strukturze	2014	% w strukturze	30.06.2014	% w strukturze
<b>Kapitał własny</b>	<b>121 260</b>	<b>75,23%</b>	<b>113 066</b>	<b>67,17%</b>	<b>106 898</b>	<b>65,08%</b>
<b>Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących</b>						
<b>Zobowiązania wymagalne</b>						
Zobowiązania finansowe długoterminowe	16 798	10,42%	36 845	21,89%	46 716	28,44%
Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	18 373	11,40%	13 734	8,16%	6 519	3,97%
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	4 169	2,59%	3 597	2,14%	2 993	1,82%
<b>Suma zobowiązań wymagalnych</b>	<b>39 340</b>	<b>24,41%</b>	<b>54 176</b>	<b>32,18%</b>	<b>56 228</b>	<b>34,23%</b>
<b>Rezerwy i pozostałe składniki pasywów</b>	<b>592</b>	<b>0,36%</b>	<b>1 097</b>	<b>0,32%</b>	<b>1 124</b>	<b>0,69%</b>
<b>Suma pasywów</b>	<b>161 192</b>	<b>100%</b>	<b>168 339</b>	<b>100%</b>	<b>164 250</b>	<b>100%</b>

Na dzień 30.06.2015 r. udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności Grupy jest o ok. 8% wyższy niż w 2014 r., a suma zadłużenia jest niższa w porównaniu do roku ubiegłego o ok. 14,8 mln zł. Wpływ na to miał przede wszystkim wykup dłużnych papierów wartościowych.

Zmieniła się struktura czasowa zobowiązań finansowych w porównaniu do stanu z 2014 r. Na dzień bilansowy zobowiązania finansowe długoterminowe stanowią 42,7% zobowiązań wymagalnych.

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

Tab. 18. Wskaźniki zadłużenia.

Wyszczególnienie	30.06.2015	2014	30.06.2014
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	24,41%	32,18%	34,23%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	32,44%	47,92%	52,60%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	75,23%	67,17%	65,08%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	13,85%	32,59%	43,70%

- **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 2015 r. było okresem stabilnego 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 2007-2014 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 2015 r. jednostki Grupy podjęły działania w celu zmniejszenia stanu zobowiązań. Skutkiem tego była spłata obligacji o łącznej wartości nominalnej 15 450 tys. zł. W ocenie Grupy zmniejszenia stanu zobowiązań będzie miało istotny wpływ na wyniki osiągnięte w okresach następnych. W związku z powyższym udział kapitałów własnych w finansowaniu Grupy osiągnął najwyższy od kilku lat poziom 75,23%. Szczegółowy opis wykupionych obligacji zamieszczono w pkt. 4.3 niniejszego raportu.

Strategia Grupy charakteryzuje się dużą ostrożnością oraz przejrzystością działania. 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 GPM Vindexus NSFIZ. Łącznie Grupa zainwestowała w nowe portfele ponad 3 mln. zł.

➡ **Rozwój Grupy.**

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

➡ **Finansowanie.**

W pierwszym półroczu b.r. nie zaciągnięto dodatkowych zobowiązań finansowych. Z uwagi na znaczne nadwyżki pieniężne dokonano wykupu obligacji i zmniejszono wykorzystanie kredytów. W strukturze finansowania przeważają zobowiązania krótkoterminowe, a ich udział wynosi ok. 58% w strukturze zobowiązań wymagalnych.

**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 31.12.2014 r.

Aneks z 23 kwietnia 2015 r. do umowy z 6 sierpnia 2013 r. ograniczono limit kredytu do 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A. Termin spłaty kredytu ustalono na 1 grudnia 2016 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 2015 r. jednostki Grupy nie zawarły 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, który stanowi w strukturze aktywów 84,37%.

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.19 Instrumenty finansowe oraz zobowiązania finansowe.

Wyszczególnienie	Wartość bilansowa		
	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym: pochodne instrumenty finansowe	0	0	0
Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:		11 825	12 612
- obligacje		11 825	12 612
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	154 276	149 065	147 114
- udziały	98	98	98
- wierzytelności nabyte	136 007	137 437	134 297
- środki pieniężne	18 171	11 530	12 719
Pożyczki i należności	4 512	5 348	2 431
Pozostałe zobowiązania	39 040	53 918	56 009
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym: pochodne instrumenty finansowe		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 wzrostu 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. Natomiast korzyści jednostek wiążą się ze stosunkowo niską ceną zakupu w stosunku do wartości nominalnej długu, a w związku z tym możliwością uzyskania marży na windykowanych portfelach wierzytelności. Wycena oferowanego portfela oraz ocena jego jakości przed złożeniem ostatecznej oferty zakupu jest kluczową. Zbyt wysoka cena zakupu przy istniejącym ryzyku kredytowym obniżyłaby znacznie wyniki Grupy, zważywszy na fakt korzystania z kapitału zewnętrznego. Spółka dominująca na podstawie danych historycznych ustaliła limity cen transakcyjnych z uwzględnieniem obecnej sytuacji rynkowej.

**Ryzyko kredytowe.** Ryzyko kredytowe polega na niewystąpieniu świadczenia w określonej wysokości i ustalonym momencie. Grupa jest obciążona znacznym ryzykiem kredytowym, które wynika z charakteru prowadzonej działalności windykacyjnej, opartej na odzyskiwaniu należności trudnych. Jednym z elementów zapobiegania wzrostowi ryzyka kredytowego jest systematyczny monitoring windykowanych spłat z uwagi na kryteria takie jak : poniesione nakłady, stan i rozkład wpłat, komunikacja z dłużnikiem, ocena stanu windykacji sądowej i komorniczej, skrócenie procedury windykacyjnej w przypadkach nie rokujących spłaty. Innym sposobem zapobiegania stratom w wyniku ryzyka kredytowego jest dywersyfikacja portfeli wierzytelności zależnie od wierzyciela pierwotnego oraz wzrost liczby spraw.

**Ryzyko związane z płynnością.** 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 i kredyty bankowe.

W celu zapobiegania utracie płynności istotną rolę pełni oparcie finansowania działalności w przeważającej części na kapitale własnym oraz kapitale zewnętrznym długoterminowym.

W minionym półroczu jednostki Grupy nie odnotowały żadnych zakłóceń w przepływach finansowych. Wszystkie zobowiązania były regulowane w terminie.

**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 2015 r. dług o oprocentowaniu zmiennym - wartość bilansowa 20 980 tys. zł - stanowił 59,71% sumy zobowiązań finansowych z tytułu wyemitowanych obligacji. 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 2015 r.

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

- ➡ 16 marca 2015 r. GPM Vindexus NSFIZ nabył od Orange Polska S.A. portfel wierzytelności telekomunikacyjnych o wartości nominalnej 1,4 mln zł.
- ➡ 29 kwietnia 2015 r. GPM Vindexus NSFIZ podpisał umowę z PKO Bank Polski na zakup portfela wierzytelności bankowych za cenę zakupu 2,6 mln zł. W wyniku transakcji nabyto ponad 3 tys. spraw.
- ➡ 13 sierpnia 2015 r. GPM Vindexus NSFIZ nabył od Mikołowskiego Banku Spółdzielczego portfel wierzytelności bankowych o wartości nominalnej 16,5 mln zł.
- ➡ Na mocy umów z 21 lipca oraz 28 lipca 2015 r. Spółka dominująca nabyła 292 udziały w FIZ – BUD Sp. z o.o. za łączną kwotę 146 tys. zł.
- ➡ Spółka dominująca podpisała 23 kwietnia 2015 r. aneks do umowy kredytowej z Toyota Bank Polska S.A., zawartej 6 sierpnia 2013 r., na podstawie którego zmniejszono limit kredytu do 150 tys. zł. Termin spłaty kredytu 1 grudnia 2016 r.

##### ➡ Wpływy uzyskane w wyniku umorzenia obligacji.

18 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii E dokonano wcześniejszego umorzenia 340 obligacji o łącznej wartości nominalnej 3 400 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.

19 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii F dokonano wcześniejszego umorzenia 300 obligacji o łącznej wartości nominalnej 3 000 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.

11 maja 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii G dokonano wcześniejszego umorzenia 280 obligacji o łącznej wartości nominalnej 2 800 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.

19 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii I dokonano wcześniejszego umorzenia 250 obligacji o łącznej wartości nominalnej 2 500 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.

##### ➡ Wydatki na objęcie obligacji

11 maja 2015 r. Spółka dominująca objęła 700 obligacji serii N o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna wartość emisji 700 tys. zł, oprocentowanie 7,50% w skali roku. Termin wykupu 11 lipca 2016 r.

##### ➡ Emisja obligacji przez jednostki Grupy Kapitałowej.

W pierwszym półroczu nie miały miejsca żadne emisje dłużnych papierów wartościowych.

##### ➡ Wykup dłużnych papierów wartościowych.

Opisano szczegółowo w pkt. 4.3. niniejszego 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.20 Informacja o zakupach wierzytelności do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2015r.

Wyszczególnienie	Dzień publikacji raportu	2014	30.06.2014
Wartość nominalna zakupionych wierzytelności	31 357	71 726	71 726
Ilość transakcji	4	19	11
Ilość wierzytelności	8 212	40 270	22 979

#### **4.3 Zdarzenia w zakresie dłużnych papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.**

##### **Wykup dłużnych papierów wartościowych przez GPM Vindexus S.A.**

###### **⊕ Wykup obligacji serii F1.**

26 lutego 2015 r. jednostka dominująca wykupiła 920 obligacji serii F1 o łącznej wartości 920 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

###### **⊕ Wykup obligacji serii U1.**

Na mocy uchwały Zarządu z 10 kwietnia 2015 r. podjęto decyzję o wcześniejszym wykupie obligacji serii U1. Obligacje wykupiono 30 kwietnia 2015 r. w łącznej kwocie 1 500 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych.

###### **⊕ Wykup obligacji serii J1.**

Na mocy uchwały Zarządu z 9 maja 2015 r. dokonano zgodnie z warunkami emisji wykupu obligacji serii J1 w kwocie 2 130 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki dominującej.

###### **⊕ Wykup obligacji serii G1.**

Na mocy porozumienia z 18 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 340 obligacji serii G1 o łącznej wartości 3 400 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

###### **⊕ Wykup obligacji serii I1.**

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 300 obligacji serii I1 o łącznej wartości 3 000 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych.

###### **⊕ Wykup obligacji serii Q1.**

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 2 500 obligacji serii Q1 o łącznej wartości 2 500 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych.

##### **Wykup dłużnych papierów wartościowych przez jednostkę zależną Future NSFIZ.**

###### **⊕ Wykup obligacji serii C.**

16 marca 2015 r. jednostka zależna Future NSFIZ dokonała wykupu obligacji serii C w kwocie 400 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości zgodnie z terminem wykupu określonym przy emisji.

###### **⊕ Wykup obligacji serii B.**

Na mocy uchwały Zarządu z 18 czerwca 2015 r. Future NSFIZ dokonał wcześniejszego wykupu 120 obligacji serii B o łącznej wartości 1 200 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

###### **⊕ Wykup obligacji serii D.**

Na mocy uchwały Zarządu z 18 czerwca 2015 r. Future NSFIZ dokonał wcześniejszego wykupu 40 obligacji serii D o łącznej wartości 400 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

##### **Zmiana warunków emisji obligacji.**

###### **⊕ Obligacje serii B.**

Uchwałą 9 stycznia 2015 r. Zarządu Mebis TFI S.A., który zarządza funduszem Future NSFIZ zostało obniżone oprocentowanie obligacji serii B do wysokości 9,40%, zmieniono termin wykupu oraz daty płatności kuponów odsetkowych. Ustalono, że nowy termin wykupu nastąpi nie później niż 10 listopada 2016 r.

###### **⊕ Obligacje serii D.**

2 stycznia 2015 r. Zarząd Mebis TFI S.A. podjął uchwałę o zmianie warunków emisji obligacji serii D, w tym obniżenie oprocentowania do stopy 9%, przedłużenie terminu wykupu do 10 listopada 2016r. oraz zmieniono daty płatności kuponów odsetkowych.

###### **⊕ Obligacje serii I1 i J1.**

Na mocy uchwały Zarządu jednostki dominującej z 2 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii I1 oraz J1, obniżając oprocentowanie dla obu serii do wysokości 8,40% w skali roku. Obligacje serii I1 i J1 zostały wykupione w pierwszym półroczu 2015 r.

###### **⊕ Obligacje serii G1.**

Na mocy uchwały Zarządu Spółki dominującej z 6 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii G1 w zakresie oprocentowania do wysokości 9,40% w skali roku. Obligacje serii G1 zostały wykupione 18 czerwca 2015 r.

###### **⊕ Obligacje serii U1.**

Na mocy uchwały Zarządu jednostki dominującej z 12 lutego 2015 r. zmieniono oprocentowanie obligacji serii U1 do 8,50% w skali roku. Na dzień bilansowy obligacje serii U1 zostały wykupione w całości.



#### ➤ **Obligacje serii R1.**

Na mocy uchwały Zarządu GPM Vindexus S.A. z 16 lutego 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii R1 obniżając oprocentowanie dłużnych papierów wartościowych do poziomu 8,50% w skali roku.

#### ➤ **Obligacje serii H1.**

W związku ze zmianą stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego 5 marca 2015 r. została obniżona wysokość odsetek maksymalnych do 10%. Od 5 marca b.r. odsetki od obligacji serii H1 są naliczane według oprocentowania równego stopie odsetek maksymalnych.

### **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 2015 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 2015 r. statystyka prowadzonych postępowań sądowych przedstawiała się następująco:

- w pierwszym półroczu 2015 r. Grupa skierowała na drogę postępowania sądowego 5 127 spraw na łączną kwotę 37 052 tys. zł.
- w pierwszym półroczu 2015 r. Grupa uzyskała tytuły wykonawcze w 8 912 sprawach na łączną kwotę 88 345 tys. zł,
- w pierwszym półroczu 2015 r. oddalono powództwa w 30 sprawach na łączną kwotę 225 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 2015 r. w Spółce dominującej zatrudnionych było 47 osób.

### **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 2015 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 pracowniczych.**

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

#### **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 niniejszego rozdziału.

#### **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.21 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.		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. 5.30 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](http://www.gpm-vindexus.pl) w zakładce „Relacje inwestorskie - Władze Spółki”. Odpowiednie informacje zamieszczono także w pkt. 6.2.1 sprawozdania Zarządu. 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 Rada Nadzorcza 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. 1 lipca 2013 r. Rada Nadzorcza powołała Komitet Audytu składający się z trzech członków: Sławomira Trojanowskiego, Ryszarda Jankowskiego oraz Wojciecha Litwina.

## 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 2015 r. i do dnia opublikowania niniejszego raportu Zarząd Spółki dominującej działał w składzie podanym niżej w tabeli.

Tab.22 Osoby pełniące funkcje Zarządu Spółki dominującej na 30.06.2015r.

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.23 Osoby pełniące funkcje członków Rady Nadzorczej na 30.06.2015 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 rocznego 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 2015 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 2015 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 2014,
- analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwszy kwartał 2015 r.,
- analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwsze półrocze 2015 r.

### 6.2.4 Akcjonariat Spółki dominującej.

Tab. 24 Struktura akcjonariatu na 31.12.2014r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Mieczysław Litwin	1 101 236	9,50%	1 101 236	9,50%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
AgioFunds TFI SA	584 180	5,04%	584 180	5,04%
Wojciech Litwin	398 764	3,44%	398 764	3,44%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	254 000	2,19%
Marta Kuchno	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	2 000	0,02%
Pozostali akcjonariusze*	3 451 758	29,78%	3 451 758	29,78%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

26 oraz 29 maja 2015 r. członek Rady Nadzorczej Mieczysław Litwin nabył 7 330 akcji Spółki dominującej. Po dokonaniu transakcji Mieczysław Litwin posiada 1 108 566 akcji, co stanowi 9,56% akcji Spółki.

W pierwszym półroczu 2015 r. oraz do dnia publikacji raportu stan posiadania akcji wśród innych członków Rady Nadzorczej oraz Zarządu nie uległ zmianie.

Tab. 25 Struktura akcjonariatu na 30.06.2015r. i dzień opublikowania raportu.

Akcyonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Mieczysław Litwin	1 108 566	9,56%	1 108 566	9,56%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
AgioFunds TFI SA	584 180	5,04%	584 180	5,04%
Wojciech Litwin	398 764	3,44%	398 764	3,44%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	254 000	2,19%
Marta Kuchno	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	2 000	0,02%
Pozostali akcyonariusze*	3 444 428	29,72%	3 444 428	29,72%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

Głównymi akcyonariuszami Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2015 r. byli członkowie Rady Nadzorczej. Łącznie w posiadaniu członków Rady znajdowało się 63,03% 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.

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 Akcyonariuszy.

Walne Zgromadzenie Akcyonariuszy (dalej WZA) to najwyższy organ Spółki mający na celu wykonywanie uprawnień akcyonariuszy 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 akcyonariusze posiadający łącznie więcej niż 5% kapitału zakładowego mogą wnioskować o zwołanie tzw. Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcyonariuszy.

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,
- rozwiązanie 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 akcyonariuszami 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 akcyonariusze 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 zarządzane 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.**

10 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 2015 r. oraz do badania sprawozdań finansowych za 2015 rok. Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Spółki dominującej z 10 lipca 2015r. przegląd i badanie sprawozdań finansowych zostały powierzone Mac Auditor Sp. z o.o., wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244.

Tab.26 Informacje o audytorze.

Mac Auditor Sp. z o.o.	
Adres	Ul. Obrzeżna 5/8p, Warszawa 02-691
NIP	1180064610
REGON	010411221
Nr w odpowiednim rejestrze	244
KRS	0000099338

Umowę z Mac Auditor Sp. z o.o. zawarto 20 lipca 2015 r. Wykonanie usługi przeglądu sprawozdania Spółki dominującej oraz skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej ustalono od 27 lipca do 24 sierpnia 2015 r. Wynagrodzenie audytora z tytułu wykonania przeglądu ustalono w kwocie netto 23 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 dekonunkturze w gospodarce przez dłuższy 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 zmieniającego 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 dogodnie 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 sekuryzacyjnych. 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.**

29 czerwca 2015 r. Zarząd Spółki dominującej podjął uchwałę o przeznaczeniu części zysku netto za 2014 r. w kwocie 0,10 zł na jedną akcję na wypłatę dywidendy. Łączna kwota dywidendy wyniosła 1 159 193,80 zł. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał 7 lipca 2015 r., a termin wypłaty został ustalony 15 lipca 2015 r. Dywidenda została wypłacona w terminie.

W latach następnych Zarząd będzie rozważał wypłatę dywidendy, uwzględniając potrzeby finansowe Grupy, rentowność potencjalnych zakupów oraz możliwość zwiększenia wartości Grupy w wyniku reinwestycji wypracowanych zysków.

Jerzy Kulesza  
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno  
Członek Zarządu

.....

Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.

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

### 1. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.

Wyszczególnienie	01.01.2015 - 30.06.2015	01.01.2014 - 30.06.2014
Przychody z działalności operacyjnej	24 904	23 946
Przychody z wierzytelności nabytych	23 535	22 963
Inne przychody	1 369	983
Koszty własne	9 605	10 034
Koszty nabycia wierzytelności	9 605	10 034
Inne koszty własne		
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	15 299	13 912
Pozostałe przychody operacyjne	47	297
Koszty sprzedaży		
Koszty ogólnego zarządu	5 999	6 831
Pozostałe koszty operacyjne	82	134
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	9 265	7 244
Przychody finansowe	525	1 205
Koszty finansowe	2 394	3 151
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	7 396	5 298
Podatek dochodowy	326	346
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	7 070	4 952
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		
Zysk (strata) netto	7 070	4 952
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy	0	0
Dochody ujęte w kapitale, które zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy	2 329	(1 129)
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:	2 329	(1 229)
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	2 329	(1 229)
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>	<b>9 399</b>	<b>3 723</b>
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący	9 399	3 723
Zysk (strata) netto:	7 070	4 952
Zysk (strata) netto przypadający na akcjonariuszy niekontrolujących		
Zysk (strata) netto przypadający na podmiot dominujący	7 070	4 952
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)		
Podstawowy za okres obrotowy	0,61	0,43
Rozwodniony za okres obrotowy	0,61	0,43
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej		
Podstawowy za okres obrotowy	0,61	0,43
Rozwodniony za okres obrotowy	0,61	0,43
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		

## 2. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.

AKTYWA	30.06.2015	31.12.2014
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 683</b>	<b>13 848</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 671	1 697
Wartości niematerialne	77	101
Wartość firmy		
Nieruchomości inwestycyjne		
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98	98
Pozostałe aktywa finansowe	707	11 825
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	130	127
Pozostałe aktywa trwałe		
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>158 509</b>	<b>154 491</b>
Należności handlowe i pozostałe	4 220	5 348
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		
Nabyte wierzytelności	136 007	137 437
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		
Pozostałe aktywa finansowe		
Rozliczenia międzyokresowe	111	176
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 171	11 530
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>161 192</b>	<b>168 339</b>

PASYWA	30.06.2015	31.12.2014
<b>Kapitał własny</b>	<b>121 260</b>	<b>113 066</b>
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<b>121 260</b>	<b>113 066</b>
Kapitał zakładowy	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935
Akcje własne		
Pozostałe kapitały	69 232	62 620
Niepodzielony wynik finansowy	36 864	33 015
Wynik finansowy bieżącego okresu	7 070	9 337
<b>Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących</b>		
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>17 187</b>	<b>37737</b>
Kredyty i pożyczki		
Pozostałe zobowiązania finansowe	16 798	36 845
Inne zobowiązania długoterminowe		
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	77	581
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	13	21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	299	290
Pozostałe rezerwy		
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>22 745</b>	<b>17536</b>
Kredyty i pożyczki		
Pozostałe zobowiązania finansowe	18 373	13 734
Zobowiązania handlowe	2 549	3 242
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	72	99
Pozostałe zobowiązania	1 548	256
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16	16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	120	136
Pozostałe rezerwy	67	53
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>161 192</b>	<b>168 339</b>

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

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodzielo- ny wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	Kapitał akcjonarius- zy niekontroluj- ących	Kapitał własny ogółem
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2015 r.</b>									
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2015 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>65 572</b>	<b>42 352</b>		<b>116 018</b>		<b>116 018</b>
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości									
Korekty z tyt. błędów podstawowych				(2 952)			(2 952)		(2 952)
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>62 620</b>	<b>42 352</b>		<b>113 066</b>		<b>113 066</b>
Emisja akcji									
Koszt emisji akcji									
Płatności w formie akcji									
Podział zysku netto za 2014r. - część przeznaczona na ZFŚS					(25)		(25)		(25)
Podział zysku netto za 2014 r. - zwiększenie kapitału zapasowego				4 283	(4 283)		0		0
Podział zysku netto za 2014 r. - wypłata dywidendy					(1 159)		(1159)		(1 159)
Podział zysku netto za 2014 r. - nagroda dla Zarządu					(21)		(21)		(21)
Suma dochodów całkowitych				2 329		7 070	9 399		9 399
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2015 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>69 232</b>	<b>36 864</b>	<b>7 070</b>	<b>121 260</b>		<b>121 260</b>
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2014 r.</b>									
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2014 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>64 617</b>	<b>34 255</b>		<b>106 966</b>		<b>106 966</b>
Zmiany zasad (polityki) rach.									
Korekty z tyt. błędów podst.				(3 187)			(3 187)		(3 187)
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>61 430</b>	<b>34 255</b>		<b>103 779</b>		<b>103 779</b>
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				(1 229)		4 952	3 723		3 723
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2014 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>60 837</b>	<b>33 015</b>	<b>4 952</b>	<b>106 898</b>		<b>106 898</b>

#### 4. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

Wyszczególnienie	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>		
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>7 396</b>	<b>5 298</b>
<b>Korekty razem</b>	<b>6 145</b>	<b>7 351</b>
Amortyzacja	81	71
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 951	2 148
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(2)	
Zmiana stanu rezerw	7	22
Zmiana stanu wierzytelności	3 527	4 744
Zmiana stanu należności	1 131	20
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(607)	375
Zmiana stanu pozostałych aktywów	65	(21)
Inne korekty z działalności operacyjnej	(8)	(8)
<b>Gotówka z działalności operacyjnej</b>	<b>13 541</b>	<b>12 649</b>
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(629)	(717)
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>12 912</b>	<b>11 932</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>12 263</b>	<b>4 032</b>
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3	
Zbycie nieruchomości		
Zbycie aktywów finansowych	11 700	2 989
Odsetki	560	1 043
Inne wpływy inwestycyjne		
<b>Wydatki</b>	<b>732</b>	<b>23</b>
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	32	23
Nabycie nieruchomości		
Wydatki na aktywa finansowe	700	
Inne wydatki inwestycyjne		
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>11 531</b>	<b>4 009</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>0</b>	<b>1 567</b>
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
Inne wpływy finansowe		
<b>Wydatki</b>	<b>17 802</b>	<b>8 021</b>
Nabycie udziałów (akcji) własnych		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
Splata kredytów i pożyczek		1 746
Wykup dłużnych papierów wartościowych	15 450	3 270
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	22	18
Odsetki	2 330	2 987
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(17 802)</b>	<b>(6 454)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>6 641</b>	<b>9 487</b>
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	6 641	9 487
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>11 530</b>	<b>3 232</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>18 171</b>	<b>12 719</b>

## 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 2015 r. i 31 grudnia 2014 r. obejmują następujące jednostki wchodzące w skład Grupy:

Wyszczególnienie	Udział w ogólnej liczbie głosów	
	30.06.2015	31.12.2014
Giełda Praw Majątkowych Vindexus SA	Jednostka dominująca	
GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%
Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%

### 5.2 Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus”.

Jednostka dominująca	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. B2, 04-333 Warszawa
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy
Nr KRS	0000057576
Nr telefonu	(022) 740 26 50 do 61
Nr fax.	(022) 740 26 50 do 61
e-mail	<a href="mailto:kontakt@gpm-vindexus.pl">kontakt@gpm-vindexus.pl</a>
Adres internetowy	<a href="http://www.gpm-vindexus.pl">www.gpm-vindexus.pl</a>

Jednostka zależna	GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. U3, 04-333 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	312
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jednostka zależna	Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. U3, 04-333 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	671
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przedmiot działalności jednostki dominującej obejmuje obrót wierzytelnościami, windykację należności, obrót prawami majątkowymi, doradztwo i pośrednictwo finansowe. Szczegółowe informacje o jednostkach tworzących Grupę przedstawiono w rozdziale I pkt.1.4 niniejszego raportu oraz w pkt.5.2 sprawozdania skonsolidowanego.

### 5.3 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2015 r. do 30.06.2015 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 w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2015 r.

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 2014 r., sporządzonym według MSSF /MSR.

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta.

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2014 r.

### 5.3.1 Zmiany do MSSF / MSR.

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 2015 r.

W okresach rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku obowiązują nowe standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacje, które zostały przyjęte przez Unię Europejską („UE”) i zastosowane przez Grupę:

Przyjęte przez Komisję UE zmiany do MSR / MSSF w ramach aktualizacji standardów, ujęte w cyklu 2011-2013, zawierają poprawki do MSSF 1, MSSF 3, MSSF 13, MSR 40.

1 stycznia 2015 wchodzi rozporządzenie nr 1361/2014 z dnia 18 grudnia 2014 roku – zmiany w zakresie:

- **MSSF 3 Połączenia jednostek** – dotyczy zdarzeń, które spełniają definicję połączenia jednostek. Nie dotyczy rozliczenia wspólnych przedsięwzięć.
- **MSSF 13 Wartość godziwa** - zastosowanie do aktywów finansowych i zobowiązań finansowych z pozycjami przeciwnymi w ryzyku rynkowym lub ryzyku kredytowym kontrahenta.
- **MSR 40 Nieruchomości inwestycyjne**- klasyfikowanie nieruchomości jako inwestycyjnej lub zajętej przez właściciela. Warunki klasyfikowania nieruchomości jako inwestycyjnej przez leasingobiorcę. Nabycie nieruchomości inwestycyjnej w kontekście połączenia jednostek.

Niżej wymieniono zmiany standardów MSSF/MSR przyjęte do stosowania w okresach wcześniejszych.

- **MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe** (zatwierdzony przez Komisję Europejską (KE) w dniu 11 grudnia 2012 roku) - obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany obejmują model analizy kontroli, ocenę kontroli, zakres ujawnień oraz sporządzanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych.
- **MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne** (zatwierdzony przez KE w dniu 11 grudnia 2012 roku) - obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. MSSF 11 zastępuje MSR 31 Udziały we wspólnych przedsięwzięciach. Wprowadzone zmiany obejmują przede wszystkim wyłączenie z zakresu standardu tych przypadków, gdy wspólne przedsięwzięcia, pomimo ich istnienia w formie odrębnych podmiotów nie mogą być faktycznie rozdzielone, wyłączenie możliwości stosowania metody proporcjonalnej.
- **MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach** (zatwierdzony przez KE w dniu 11 grudnia 2012 roku) - obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany związane są z ujawnianiem informacji dotyczących znaczących osądów, przy określaniu charakteru posiadanych udziałów w innych jednostkach, wspólnych ustaleniach umownych, jednostkach stowarzyszonych i / lub jednostkach strukturyzowanych, niepodlegających konsolidacji.
- **MSR 27 (2011) Jednostkowe sprawozdania finansowe** (zatwierdzony przez KE w dniu 11 grudnia 2012 roku) - obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany związane są głównie z usunięciem ze standardu kwestii dotyczących sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych, które zostały przeniesione do MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe.
- **MSR 28 (2011) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach** (zatwierdzony przez KE w dniu 11 grudnia 2012 roku) - obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą inwestycji, lub jej części, w jednostkę stowarzyszoną lub wspólne przedsięwzięcie, które spełnia kryteria zaklasyfikowania jako

przeznaczone do sprzedaży. Dodatkowo wprowadzono zmiany w zakresie wyceny inwestycji w jednostkach stowarzyszonych lub wspólnych przedsięwzięciach w przypadku ustania znaczącego wpływu lub współkontroli.

- **Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja** - Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (zatwierdzone przez KE w dniu 13 grudnia 2012 roku) - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany wyjaśniają kryteria dotyczące kompensat w celu usunięcia niespójności w ich stosowaniu.
- **Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 Przepisy przejściowe: 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 r. lub po tej dacie.

Wprowadzone zmiany obejmują definicję daty początkowego zastosowania MSSF 10, ograniczają wymóg przekształcenia danych porównawczych do okresu bezpośrednio poprzedzającego dzień pierwszego zastosowania, co ma zastosowanie do wszystkich omawianych standardów, ujawnienia wpływu zmiany w polityce rachunkowości dla okresu bezpośrednio poprzedzającego dzień pierwszego zastosowania.

- **Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 and MSR 27 Jednostki inwestycyjne.** Zatwierdzone przez KE w dniu 20 listopada 2013 roku - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany przewidują wyjątek od obowiązku konsolidacji wynikającego z MSSF 10 i wymagają od podmiotów spełniających kryteria jednostek inwestycyjnych, aby wyceniały swoje inwestycje w jednostkach kontrolowanych - jak również w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach - w wartości godziwej przez wynik finansowy, zamiast ujmować je w drodze konsolidacji. Zmiany określają również wymagania wobec jednostek inwestycyjnych w zakresie ujawnień.
- **Zmiany do MSR 39 Instrumenty Finansowe: Ujmowanie i wycena.** Instrumenty pochodne a dalsze stosowanie rachunkowości zabezpieczeń. Zmiany zatwierdzone przez KE w dniu 19 grudnia 2013 r. - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany związane są ze stosowaniem rachunkowości zabezpieczeń.
- **Zmiany do MSR 36 Utrata wartości aktywów.** Ujawnienia wartości odzyskiwalnej dotyczące aktywów niefinansowych. Zatwierdzone przez KE w dniu 19 grudnia 2013 roku - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą ujawniania wartości odzyskiwalnej. Wprowadzono wymóg ujęcia dodatkowych ujawnień w przypadku, gdy strata z tytułu utraty wartości składnika aktywów (w tym wartości firmy) lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne została rozpoznana lub odwrócona w danym okresie, a wartość odzyskiwalna została ustalona w oparciu o wartość godziwą pomniejszoną o koszty sprzedaży.
- **Interpretacja KIMSF 21 Opłaty** (zatwierdzona przez KE 13 czerwca 2014 r.) obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Interpretacja zawiera wytyczne w zakresie identyfikacji zdarzeń obligujących, powodujących powstanie zobowiązania z tytułu opłat publicznych oraz momentu ujęcia takiego zobowiązania.

Przyjęcie powyższych przepisów nie spowodowało znaczących zmian w polityce rachunkowości Grupy ani w prezentacji danych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

#### **Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, ale nie mają zastosowania.**

- **MSSF 9 Instrumenty Finansowe** - wydany w dniu 24 lipca 2014 roku<sup>1</sup>, ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później.

Wprowadzone zmiany obejmują:

- ⊕ wytyczne na temat klasyfikacji oraz wyceny aktywów finansowych,
- ⊕ usunięcie kategorii instrumentów finansowych „utrzymywane do terminu wymagalności, dostępne do sprzedaży oraz pożyczki i należności”,
- ⊕ usunięcie sposobu ujęcia zysków i strat z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej.
- **Zmiany do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej 2010-2012** - obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie. Doroczne ulepszenia MSSF 2010-2012 zawierają następujące zmiany :
  - ⊕ MSSF 2 Płatności w formie akcji - zmiany definicji („warunek rynkowy” warunek nabycia uprawnień”) oraz dodanie definicji ( „warunki związane ze świadczeniem usług”, „warunki związane z wynikami”),

<sup>1</sup> Dnia 24 lipca 2014 roku Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości ogłosiła, że MSSF 9 będzie obowiązywał dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później. Jednakże nie jest znana data wejścia w życie dla jednostek z UE.

- ⊕ MSSF 3 Połączenia jednostek - jednostka przejmująca klasyfikuje obowiązek warunkowej zapłaty jako zobowiązanie finansowe lub instrument kapitałowy oraz wycenia na dzień bilansowy w wartości godziwej z ujęciem skutków w wyniku finansowym.
- ⊕ MSSF 8 Segmenty operacyjne - obowiązek szerszego ujawniania informacji o zastosowanych kryteriach łączenia segmentów operacyjnych.
- ⊕ MSSF 16 Rzeczowe aktywa trwałe, MSR 38 Wartości niematerialne i prawne - zagadnienie proporcjonalnego przeliczenia umorzenia w przypadku zmian w modelu wartości przeszacowanej.
- ⊕ MSR 24 Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych - wyjaśnienia odnośnie powiązania jednostek z uwagi na osoby kluczowego personelu kierowniczego
- **MSSF 14** Aktywa i zobowiązania regulacyjne - obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie.
- **MSSF 15** Przychody z umów z kontrahentami - obowiązujący w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2018 roku,
- **Zmiana do MSR 19** Świadczenia pracownicze - Programy określonych świadczeń: składki pracowników - obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie. Zmiana dotyczy składek wnoszonych do programów określonych świadczeń przez pracowników lub strony trzecie.
- **Zmiany do MSR 16** Rzeczowe aktywa trwałe i MSR 41 Rolnictwo; Rośliny produkcyjne - obowiązujące w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2016 roku,
- **Zmiany do MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne** - ujmowanie udziałów we wspólnych działaniach - obowiązujące w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2016 roku.
- **Zmiany do MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe:** Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym - wydane w dniu 12 sierpnia 2014 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później).
- **Zmiany do MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach** - sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2016 lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 1** Prezentacja sprawozdań finansowych - inicjatywa w odniesieniu do ujawnień (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2016 lub po tej dacie),
- **Zmiany do różnych standardów, w tym poprawki do MSSF (cykl 2012-2014)** - dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 5, MSSF 7, MSR 19 oraz MSR 34) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2016 lub po tej dacie).
- **Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27:** Jednostki inwestycyjne – stosowanie wyjątków w zakresie konsolidacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2016 lub po tej dacie).
- **Zmiany do MSR 16 Rzeczowe aktywa trwałe i MSR 38 Wartości niematerialne:** Doprecyzowanie dopuszczalnych metod amortyzacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2016 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 skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za okres od 01 stycznia 2015 r. do 30 czerwca b.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 okresach późniejszych.

Zastosowanie zmienionych standardów nie będzie miało znaczącego wpływu na sprawozdanie finansowe w okresie ich początkowego zastosowania.

#### 5.4 Zmiany niektórych zasad rachunkowości i ich wpływ na składniki aktywów lub pasywów oraz poszczególne elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów.

##### 5.4.1 Zmiana sposobu ujęcia w bilansie obligacji wyemitowanych z uwagi na terminy wymagalności jako zobowiązań długo- lub krótkoterminowych.

Wg dotychczas stosowanych zasad obligacje wycenione w zamortyzowanym koszcie były prezentowane zależnie od terminu wymagalności (w tym odsetki krótkoterminowe). W wyniku zmiany z zobowiązań długoterminowych wycenionych w zamortyzowanym koszcie wyłączono odsetki w kwocie wymagalnej i terminie wykupu do 12 m-cy, które następnie zwiększyły kwotę pozostałych zobowiązań finansowych krótkoterminowych. Zmiana sposobu prezentacji ułatwi ocenę płynności Spółki.

Zmiana sposobu prezentacji obligacji nie miała wpływu na łączną kwotę zobowiązań finansowych, wynikających z wyemitowanych obligacji. W związku z zastosowaniem nowej zasady dokonano zmiany w danych porównawczych na 31.12.2014.

PASYWA	31.12.2014 (przed zmianą)	Zmiana zasad rachunkowości	31.12.2014 (po zmianie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>116 018</b>		<b>116 018</b>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>40 805</b>	<b>(3 608)</b>	<b>37 197</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	40 453	(3 608)	36 845
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	41		41
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	21		21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	290		290
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>13 928</b>	<b>3 608</b>	<b>17536</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	10 126	3 608	13 734
Zobowiązania handlowe	3 242		3 242
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	99		99
Pozostałe zobowiązania	256		256
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16		16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	136		136
Pozostałe rezerwy	53		53
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży			
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>170 751</b>	<b>0</b>	<b>170 751</b>

#### 5.4.2 Zmiana sposobu prezentacji wybranych przychodów i kosztów w sprawozdaniu z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.

Grupa Kapitałowa ujmuje w sprawozdaniu j. w. w przychodach z działalności operacyjnej przychody z własnych wierzytelności oraz przychody z tytułu zarządzania wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych oraz innych jednostek zewnętrznych.

Elementem świadczonych usług jest ponoszenie przez Spółkę dominującą kosztów (opłaty sądowe i egzekucyjne oraz inne wynikające z przepisów prawa), którymi następnie obciąża zleceniodawcę. Koszty te były prezentowane dotychczas w pozycji inne koszty własne, a przychody stanowiące równowartość poniesionych przez Spółkę wydatków, były ujmowane jako obciążenie zleceniodawcy w pozycji inne przychody. Sposób prezentacji przychodów i kosztów, które były kategorią uboczną w stosunku do wyników ze świadczenia usługi podstawowej miał negatywny wpływ na ocenę prezentowanych wyników, w tym współczynników rentowności. Koszty te ponoszone są bezpośrednio na rzecz podmiotów trzecich i pokrywane przez nie na podstawie zawartych umów, w efekcie nie są generowane dodatkowe korzyści ekonomiczne dla Spółki.

Zmiana sposobu prezentacji polega na kompensowaniu części innych przychodów z innymi kosztami własnymi. W wyniku kompensaty następuje zmiana przychodów i kosztów o taką samą wartość, co nie ma wpływu na wysokość poszczególnych zysków lub strat.

W tabeli niżej przedstawiono korekty wynikające ze zmiany sposobu prezentacji wyników, a także uwzględniono korekty innych dochodów opisane w pkt. 5.5.

#### Zmiana sposobu prezentacji na 01.01.2014 r.

Elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych	01.01.2013 – 31.12.2013 (przed zmianą)	Zmiana zasad rachunkowości	01.01.2013 – 31.12.2013 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	40 891	(811)	40 080
Przychody z wierzytelności nabytych	38 728		38 728
Inne przychody	2 163	(811)	1 352
Koszty własne	16 095	(811)	15 284
Koszty nabycia wierzytelności	15 280		15 280
Inne koszty własne	815	(811)	4
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	24 796		24 796
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	13 659		13 659
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	9 513		9 513
Podatek dochodowy	320		320
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	9 193		9 193
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
Zysk (strata) netto	9 193		9 193
Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	451	(3 187)	(2 736)
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>	<b>9 644</b>	<b>(3 187)</b>	<b>6 457</b>

#### Zmiana sposobu prezentacji na 30.06.2014 r.

Elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych	01.01.2014 - 30.06.2014 (przed zmianą)	Zmiana zasad rachunkowości	01.01.2014 - 30.06.2014 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	25 455	(1 509)	23 946
Przychody z wierzytelności nabytych	22 963		22 963
Inne przychody	2 492	(1 509)	983
Koszty własne	11 543	(1 509)	10 034
Koszty nabycia wierzytelności	10 034		10 034
Inne koszty własne	1 509	(1 509)	0
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	13 912		13 912
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	7 244		7 244
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 298		5 298
Podatek dochodowy	346		346
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	4 952		4 952
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
Zysk (strata) netto	4 952		4 952
Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	(1 555)	326	(1 229)
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>	<b>3 397</b>	<b>326</b>	<b>3 723</b>



#### Zmiana sposobu prezentacji na 31.12.2014 r.

Elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych	01.01.2014 - 31.12.2014 (przed zmianą)	Korekta zmiana zasad rachunkowości	01.01.2014 - 31.12.2014 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	52 144	(4 653)	47 491
Przychody z wierzytelności nabytych	45 415		45 415
Inne przychody	6 729	(4 653)	2 076
Koszty własne	23 574	(4 653)	18 921
Koszty nabycia wierzytelności	18 921		18 921
Inne koszty własne	4 653	(4 653)	0
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	28 570		28 570
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	14 164		14 164
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	10 414		10 414
Podatek dochodowy	1 077		1 077
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	9 337		9 337
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
Zysk (strata) netto	9 337		9 337
Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	319	235	554
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>	<b>9 656</b>	<b>235</b>	<b>9 891</b>

#### 5.5 Korekta błędów w kalkulacji aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące wartości niektórych składników aktywów i pasywów oraz dochodów całkowitych w okresach.

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zawarto korekty błędów w zakresie podatku odroczonego od innych dochodów całkowitych dla okresów ubiegłych. Skutkiem tych zmian jest korekta kapitałów własnych oraz rezerw na odroczonego podatek.

Inne dochody, które Grupa ujmuje w sprawozdaniu z zysków lub strat oraz innych dochodów całkowitych jako zwiększenia lub zmniejszenia zysku netto stanowią sumę niezrealizowanych zysków wynikających z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej. Stanowią nadwyżkę wartości godziwej powyżej sumy aktywowanych kosztów związanych z nabyciem i egzekucją wierzytelności odniesione w kapitały pozostałe jako kapitał z aktualizacji wyceny.

Zalicza je do innych dochodów, które mogą być przekwalifikowane na wynik finansowy.

W spółce dominującej zyski z przeszacowania wierzytelności uznano za różnicą przejściową w zakresie podatku odroczonego z uwagi na fakt, że przyszła realizacja wartości bilansowej będzie miała skutki podatkowe. Z tego tytułu utworzono rezerwę na odroczonego podatek na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego oraz dla okresów ubiegłych, która zmniejsza sumę kapitałów własnych. Naniesione w niniejszym sprawozdaniu korekty z tytułu rezerwy na podatek odroczonego zmniejszyły sumę kapitałów własnych o 2 952 tys. zł, co stanowi 2,54 % kwoty przed korektą oraz wpłynęły na dochody całkowite.

Nie podlegają opodatkowaniu w momencie ich rzeczywistego uzyskania zyski z przeszacowania, wypracowane w jednostkach zależnych ( funduszach sekurytyzacyjnych) i nie zostały uwzględnione w podatku odroczonego.

Opisane wyżej korekty wartości szacunkowych są skutkiem nieuwzględnienia wszystkich innych dochodów w podatku odroczonego i zostały uznane za korektę błędów.

##### a. Zmiana w kapitale z aktualizacji wyceny wierzytelności Grupy Kapitałowej z uwzględnieniem efektu podatkowego.

Opis pozycji	31.12.2014	30.06.2014	31.12.2013
Łączne zyski niezrealizowane z przeszacowania wierzytelności Grupy/ łączny kapitał z aktualizacji wyceny Grupy	<b>40 249</b>	<b>38 375</b>	<b>3 9 930</b>
Zyski niezrealizowane z przeszacowania wierzytelności uwzględnione w podatku odroczonego/ kapitał z aktualizacji wyceny	15 538	15 059	16 772
Rezerwa na odroczonego podatek	(2 952)	(2 861)	(3 187)
Łączny kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności pomniejszony o rezerwę na podatek odroczonego	37 297	35 514	36 743



b. Korekty wartości szacunkowych na 31.12.2013.

Wpływ zmian na składniki aktywów	31.12.2013 (przed korektą)	Korekta	31.12.2013 (po korekcie)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>7 170</b>	<b>(2 001)</b>	<b>5 169</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 741		1 741
Wartości niematerialne	149		149
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych			
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe	3 053		3 053
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 129	(2 001)	128
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>159 113</b>		<b>159 113</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>166 283</b>	<b>(2 001)</b>	<b>164 282</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	31.12.2013 (przed korektą)	Korekta	31.12.2013 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>106 966</b>	<b>(3 187)</b>	<b>103 779</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	64 617	(3 187)	61 430
Niepodzielony wynik finansowy	25 062		25 062
Wynik finansowy bieżącego okresu	9 193		9 193
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>50 557</b>	<b>1 186</b>	<b>51 743</b>
Kredyty i pożyczki	1 936		1 936
Pozostałe zobowiązania finansowe	48 269		48 269
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	102	1 186	1 288
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	37		37
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	213		213
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>8 760</b>	<b>0</b>	<b>8 760</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>166 283</b>	<b>(2 001)</b>	<b>164 282</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2013- 31.12.2013 – przed korektą	Korekta	01.01.2013- 31.12.2013 po korekcie
<b>Zysk netto</b>	<b>9 193</b>	<b>0</b>	<b>9 193</b>
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym			
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy (wierzycelności nabyte)	451	(451)	
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy		(2 736)	(2 736)
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>9644</b>	<b>(3187)</b>	<b>6457</b>

c. Korekty wartości szacunkowych na 30.06.2014.

Opis pozycji	30.06.2014	01.01.2014	Zmiana 30.06.2014
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności Grupy Kapitałowej	38 375	39 930	(1 555)
Rezerwa na odroczony podatek	2 861	3 187	(326)
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności pomniejszony o rezerwę na podatek	35 514	36 743	(1 229)

Wpływ zmian na składniki aktywów	30.06.2014 (przed korektą)	Korekta	30.06.2014 po korekcie
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>4 339</b>	<b>(2 255)</b>	<b>2 084</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 717		1 717
Wartości niematerialne	124		124
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych			
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe			
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 400	(2 255)	145
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>162 166</b>		<b>162 166</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>166 505</b>	<b>(2 255)</b>	<b>164 250</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	30.06.2014 (przed korektą)	Korekta	30.06.2014 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>109 759</b>	<b>(2 861)</b>	<b>106 898</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	63 698	(2 861)	60 837
Niepodzielony wynik finansowy	33 015		33 015
Wynik finansowy bieżącego okresu	4 952		4 952
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>47 066</b>	<b>606</b>	<b>47 672</b>
Kredyty i pożyczki	1 190		1 190
Pozostałe zobowiązania finansowe	45 526		45 526
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	87	606	693
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	29		29
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	234		234
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>9 680</b>	<b>0</b>	<b>9 680</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>166 505</b>	<b>(2 255)</b>	<b>164 250</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2014 - 30.06.2014 – przed korektą	Korekta	01.01.2014 - 30.06.2014 po korekcie
<b>Zysk netto</b>	<b>4 952</b>	<b>0</b>	<b>4 952</b>
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym	(1 555)	1 555	
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy (wierzytelności nabyte)	(1 555)	1 555	
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy		(1 229)	(1 229)
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>3 397</b>	<b>326</b>	<b>3 723</b>

d. Korekty wartości szacunkowych na 31.12.2014.

Opis pozycji	31.12.2014	01.01.2014	Zmiana 01.01.2014- 31.12.2014
Nabyte wierzytelności Grupy Kapitałowej	137 437	140 596	Nie dotyczy
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności Grupy Kapitałowej	40 249	39 930	319
Rezerwa na odroczonego podatek	2 952	3 187	(235)
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności pomniejszony o rezerwę na podatek	37 297	36 743	554

Wpływ zmian na składniki aktywów	31.12.2014 (przed korektą)	Korekta	31.12.2014 (po korekcie)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>16 260</b>	<b>(2 412)</b>	<b>13 848</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 697		1 697
Wartości niematerialne	101		101
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych			
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe	11 825		11 825
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 539	(2 412)	127
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>154 491</b>		<b>154 491</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>170 751</b>	<b>(2 412)</b>	<b>168 339</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	31.12.2014 (przed korektą)	Korekta	31.12.2014 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>116 018</b>	<b>(2 952)</b>	<b>113 066</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	65 572	(2 952)	62 620
Niepodzielony wynik finansowy	33 015		33 015
Wynik finansowy bieżącego okresu	9 337		9 337
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>37 197</b>	<b>540</b>	<b>37 737</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	36 845		36 845
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	41	540	581
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	21		21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	290		290
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>17 536</b>	<b>0</b>	<b>17 536</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>170 751</b>	<b>(2 412)</b>	<b>168 339</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2014 - 31.12.2014 przed korektą	Korekta	01.01.2014 - 31.12.2014 po korekcie
<b>Zysk netto</b>	<b>9 337</b>	<b>0</b>	<b>9 337</b>
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym	319	(319)	0
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy (wierzytelności nabyte)	319	(319)	0
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy		554	554
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>9 656</b>	<b>235</b>	<b>9 891</b>

## 5.6 Zasady konsolidacji.

### 5.6.1 Jednostki zależne.

Jednostki zależne to wszelkie jednostki, w odniesieniu do których Spółka dominująca ma zdolność kierowania ich polityką finansową i operacyjną, co zwykle towarzyszy posiadaniu większości w ogólnej liczbie głosów w organach stanowiących. Jednostka dominująca sprawuje kontrolę nad jednostką zależną w szczególności, gdy z tytułu swojego zaangażowania w jednostkę zależną posiada prawa do jej wyników finansowych, ma możliwość wywierania wpływu na ich wysokość oraz podlega ekspozycji na zmienność tych wyników.

Jednostki zależne są objęte konsolidacją od dnia przejęcia nad nimi kontroli przez Grupę. Po dniu ustania kontroli obowiązek konsolidacji nie występuje. Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę rozlicza się metodą przejęcia. Przekazaną zapłatę w ramach połączenia jednostek wycenia się w wartości godziwej, obliczanej jako ustaloną na dzień przejęcia sumę wartości godziwych aktywów przeniesionych przez jednostkę przejmującą, zobowiązań zaciągniętych przez jednostkę przejmującą wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej oraz udziałów kapitałowych wyemitowanych przez jednostkę przejmującą.

Koszty powiązane 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 ogólnej administracji oraz koszty rejestracji i emisji dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych. Jednostka przejmująca rozlicza związane z przejęciem koszty jako koszt okresu, w którym koszty te są ponoszone 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 generalnie 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.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządza się stosując jednolite zasady rachunkowości w odniesieniu do podobnych transakcji oraz innych zdarzeń następujących w zbliżonych okolicznościach.

Wartość bilansowa inwestycji jednostki dominującej w jednostce zależnej oraz część kapitału własnego jednostki zależnej, która odpowiada udziałowi jednostki dominującej zostaje wyłączona.

Przychody i koszty, rozrachunki i niezrealizowane zyski na transakcjach pomiędzy jednostkami Grupy są eliminowane począwszy od dnia przejęcia kontroli. Niezrealizowane straty również podlegają eliminacji, chyba, że transakcja dostarcza dowodów na utratę wartości przez przekazany składnik aktywów.

Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki tworzące Grupę zostają zmienione, tam gdzie było to konieczne, dla zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości stosowanymi w Grupie.

### 5.6.2 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.

### 5.6.3 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 01.01.2015 r. - 30.06.2015 r. Grupa nie posiadała jednostek stowarzyszonych.

### 5.6.4 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 30 czerwca 2015 r. zostały objęte następujące jednostki:

- Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. – jednostka dominująca.
- GPM Vindexus NSFIZ – jednostka zależna.
- Future NSFIZ – jednostka zależna.

Szczegółowe informacje na temat funduszy GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ zawarto w rozdziale I 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 Niestandaryzowanym 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.

### 5.6.5 Spółki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Sprawozdaniem finansowym objęto wszystkie jednostki zgodnie z ustawowymi regulacjami.

## 5.7 Dane porównywalne.

W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej na dzień 30.06.2015 r. zastosowano porównywalne dane Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2014-30.06.2014, które zostały skorygowane w wyniku zmiany zasad rachunkowości i korekt błędów oraz dane porównywalne za rok sprawozdawczy 01.01.2014-31.12.2014. Wpływ dokonanych zmian został zaprezentowany w punkcie 5.4 I 5.5 niniejszego rozdziału.

## 5.8 Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.

W Grupie Kapitałowej nie występuje zjawisko sezonowości oraz cykliczności działalności.

## 5.9 Segmenty operacyjne.

W działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej wyodrębniono 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 operacyjne:

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

Przychody operacyjne z segmentu zarządzania wierzytelnościami własnymi wynoszą 23 535 tys. zł i stanowią 94,50% skonsolidowanych przychodów operacyjnych. W segmencie zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych uzyskano w pierwszym półroczu 2015 r. 1 369 tys. zł, co stanowi 5,50% 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 ogółem Grupy.

#### 5.10 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 2015 r. oraz do dnia publikacji raportu.

W pierwszym półroczu 2015 r. oraz do dnia publikacji raportu Grupa Kapitałowa nie odnotowała szczególnych zdarzeń o nietypowym charakterze w działalności operacyjnej ze względu na ich rodzaj i wielkość, które miałyby znaczący wpływ na jej wyniki finansowe.

Zdarzenia o istotnym wpływie na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w Grupie kapitałowej w pierwszym półroczu 2015 r.

L.p.	Zdarzenia w okresie 01.01.2015 – 30.06.2015	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Uwagi
1.	<b>Zdarzenia w zakresie objętych obligacji</b>				
	Zmiana warunków emisji obligacji objętych	Obniżenie oprocentowania	Pozostałe aktywa finansowe		Opisano w rozdziale II pkt 5.13.1
	Spłata obligacji	Wpływ środków	Pozostałe aktywa finansowe	11 700	Opisano w rozdziale II pkt 5.13.1
	Objęcie obligacji	Poniesione wydatki	Pozostałe aktywa finansowe	(700)	Opisano w rozdziale II pkt 5.13.1
2.	<b>Zdarzenia w zakresie zakupów portfeli wierzytelności</b>				
	Zakup portfela wierzytelności - telefonia	Poniesione wydatki	Nabyte wierzytelności	(470)	Opisano w rozdziale I pkt 4
	Zakup portfela wierzytelności - bankowe	Poniesione wydatki	Nabyte wierzytelności	(2 602)	Opisano w rozdziale I pkt 4
3.	<b>Zdarzenia w zakresie zobowiązań finansowych</b>				
	Zmiana warunków obligacji	Obniżenie oprocentowania	Pozostałe zobowiązania finansowe		Opisano w rozdziale II pkt 5.21.3
	Wykup obligacji	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(15 450)	Opisano w rozdziale II pkt 5.21.1

Zdarzenia w okresie od 1 lipca 2015 r. do dnia opublikowania raportu.

L.p.	Zdarzenia po dniu bilansowym	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Uwagi
1.	<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>				
	Nabycie udziałów	Poniesione wydatki	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	(146)	Opisano w rozdziale II pkt 5.35
2.	<b>Zdarzenia w zakresie zakupów portfeli wierzytelności</b>				
	Zakup portfela wierzytelności - bankowe	Poniesione wydatki	Nabyte wierzytelności	(1 485)	Opisano w rozdziale I pkt 4

#### 5.11 Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.

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

#### 5.12 Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży inne niż nabyte wierzytelności.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Akcje i udziały w spółkach nie notowanych na aktywnym rynku	98	98
<b>RAZEM</b>	<b>98</b>	<b>98</b>



### 5.13 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Udzielone pożyczki		
Obligacje	707	11 825
<b>RAZEM</b>	<b>707</b>	<b>11 825</b>

Obligacje	obligatariusz	30.06.2015	31.12.2014
Obligacje serii E	GPM Vindexus NSFIZ		3 402
Obligacje serii F	GPM Vindexus NSFIZ		3 028
Obligacje serii G	GPM Vindexus NSFIZ		2 867
Obligacje serii I	GPM Vindexus NSFIZ		2 528
Obligacje serii N	Jednostka dominująca	707	
<b>Dłużne papiery wartościowe łącznie</b>		<b>707</b>	<b>11 825</b>
- długoterminowe		707	11 825
- krótkoterminowe			

Wyszczególnienie	Data zawarcia	Termin wymagalności	Kwota nominalna	Oprocentowanie		Wartość bilansowa
				nominalne	efektywne	
<b>Wg stanu na 30.06.2015</b>						
Obligacje serii N	11.05.2015	11.07.2016	700	7,50%	7,45%	707
<b>Razem</b>			<b>700</b>			<b>707</b>

#### 5.13.1 Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów.

- 2 stycznia 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii G obniżono ich oprocentowanie. Od 1 stycznia 2015 r. obligacje serii G były oprocentowane wg stopy 8,00% w skali roku. Termin wykupu ustalono na 29 kwietnia 2016 r.
- 2 stycznia 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii F obniżono oprocentowanie. Od 1 stycznia 2015 r. obligacje serii F były oprocentowane wg stopy 8,00% w skali roku. Termin wykupu ustalono na 28 lutego 2016 r.
- 6 stycznia 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii E zmieniono ich oprocentowanie. Od 6 stycznia 2015 r. obligacje serii E były oprocentowane 9,00% w skali roku.
- 18 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii E dokonano wcześniejszego umorzenia 340 obligacji o łącznej wartości nominalnej 3 400 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.
- 19 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii F dokonano wcześniejszego umorzenia 300 obligacji o łącznej wartości nominalnej 3 000 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.
- 11 maja 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii G dokonano wcześniejszego umorzenia 280 obligacji o łącznej wartości nominalnej 2 800 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.
- 19 czerwca 2015 r. uchwałą Zarządu emitenta obligacji serii I dokonano wcześniejszego umorzenia 250 obligacji o łącznej wartości nominalnej 2 500 tys. zł. Obligacje zostały umorzone w całości.
- 11 maja 2015 r. Spółka dominująca objęła 700 obligacji serii N o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna wartość emisji 700 tys. zł, oprocentowanie 7,50% w skali roku. Termin wykupu 11 lipca 2016 r.

#### 5.14 Należności handlowe i pozostałe.

##### 5.14.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Należności handlowe i pozostałe netto</b>	<b>4 220</b>	<b>5 348</b>
- od jednostek powiązanych osobowo	1 321	2 863
- od jednostek powiązanych pozostałych		
- od pozostałych jednostek	2 899	2 485
Odpisy aktualizujące	226	226
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto</b>	<b>4 446</b>	<b>5 574</b>

##### 5.14.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Jednostki powiązane</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	0	0
Zwiększenia, w tym:		
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		
Zmniejszenia w tym:		
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	0	0
<b>Jednostki pozostałe</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	226	226
Zwiększenia, w tym:	0	37
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		37
Zmniejszenia w tym:	0	37
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		37
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu		226
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	226	226

#### 5.14.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Jednostki powiązane</b>		
0-60	1 278	2 825
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane		38
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>1 278</b>	<b>2 863</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
0-60	494	473
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
Przeterminowane	227	227
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>721</b>	<b>700</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>1 999</b>	<b>3 563</b>
odpis aktualizujący wartość należności	(226)	226
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>1 773</b>	<b>3 337</b>

#### 5.14.4 Przeterminowane należności handlowe.

	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 - 90 dni	91 -180 dni	181 - 360 dni	>360 dni
30.06.2015							
Jednostki powiązane							
należności brutto	1 278	1 278					
odpisy aktualizujące							
należności netto	1 278	1 278					
Jednostki pozostałe							
należności brutto	721	494					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	494	494					1
Ogółem							
należności brutto	1 999	1 772					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	1 773	1 772					1
31.12.2014							
Jednostki powiązane							
należności brutto	2 863	2 825					38
odpisy aktualizujące							
należności netto	2 863	2 825					38
Jednostki pozostałe							
należności brutto	700	473					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	474	473					1
Ogółem							
należności brutto	3 563	3 298					265
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	3 337	3 298					39

#### 5.14.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>2 447</b>	<b>2 011</b>
- od jednostek powiązanych	43	
- od pozostałych jednostek	2 404	2 011
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	0	
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>2 447</b>	<b>2 011</b>

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>2 447</b>	<b>2 011</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	415	347
- przedpłata na nabycie nieruchomości	1 988	1 664
- inne	44	
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)		
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>2 447</b>	<b>2 011</b>

#### 5.15 Wierzytelności nabyte.

##### 5.15.1 Zmiana wartości bilansowej wierzytelności w pierwszym półroczu 2015 r.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Stan wierzytelności na początek okresu</b>	<b>137 437</b>	<b>140 596</b>
<b>Zwiększenia, w tym:</b>	<b>8 443</b>	<b>16 032</b>
- zakup nowych wierzytelności	3 152	10 759
- opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	2 962	3 770
- zmiana przeszacowania do wartości godziwej ujęta w dochodach całkowitych	2 329	554
- zmiana stanu odpisów aktualizujących		949
<b>Zmniejszenia w tym:</b>	<b>9 873</b>	<b>(19 191)</b>
- koszt własny przychodów z windykacji	(9 605)	(18 921)
- podatkowy efekt zysków z przeszacowania	(232)	(235)
- przeszacowanie do wartości godziwej		
- zakończenie windykacji oraz zwroty	(28)	(35)
- zmiana stanu odpisów aktualizujących	(8)	
<b>Stan wierzytelności na koniec okresu</b>	<b>136 007</b>	<b>137 437</b>

##### 5.15.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej.

Jednostki Grupy Kapitałowej wyceniają wierzytelności nabyte w wartości godziwej. Sposób wyceny opisano w rozdziale III pkt 5.24.4. sprawozdania jednostkowego.

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

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014	zmiana
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny)	42 346	40 249	2 097
Podatek odroczone od nadwyżki	(2 720)	(2 952)	232
Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny – rezerwa)	39 626	37 297	2 329

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na początek okresu z uwzględnieniem efektu podatkowego</b>	<b>37 297</b>	<b>36 743</b>
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na dochody całkowite	2 329	554
Nabycia udziałów niekontrolujących		
Zmiana wartości godziwej wierzytelności łącznie	2 329	554
<b>Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na koniec okresu</b>	<b>39 626</b>	<b>37 297</b>

#### 5.16 Kapitał akcyjny Spółki dominującej.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Liczba akcji	11 591 938	11 591 938
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 159 193,80</b>	<b>1 159 193,80</b>

Stan akcjonariatu jednostki dominującej na 30.06.2015r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Mieczysław Litwin	1 108 566	9,56%	1 108 566	9,56%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
AgioFunds TFI SA	584 180	5,04%	584 180	5,04%
Wojciech Litwin	398 764	3,44%	398 764	3,44%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	254 000	2,19%
Marta Kuchno	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	2 000	0,02%
Pozostali akcjonariusze*	3 444 428	29,72%	3 444 428	29,72%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

#### 5.17 Zysk na jedną akcję.

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

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Zysk netto	7 070	9 337	4 952
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
zysk/ 1 akcję	0,61	0,81	0,43

#### 5.18 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2015r.

Dywidenda została wypłacona z zysku netto za 2014 rok Spółki dominującej. Szczegółowe informacje o dywidendzie przedstawione są w rozdziale III pkt 5.15 niniejszego raportu.

#### 5.19 Konwersja obligacji na akcje.

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

## 5.20 Kapitały pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Kapitał zapasowy- podzielony wynik lat ubiegłych	25 579	21 296
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	39 626	37 297
Kapitał rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
<b>RAZEM</b>	<b>69 232</b>	<b>62 620</b>

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy na wypłatę dywidendy	Ogółem
<b>01.01.2015</b>	<b>21 296</b>	<b>40 249</b>	<b>4 027</b>	<b>65 572</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>4 283</b>	<b>2 329</b>	<b>0</b>	<b>6 612</b>
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej		2 329		2 329
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności				
Podział zysku netto za 2013 r.	4 283			4 283
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>2 952</b>	<b>0</b>	<b>2 952</b>
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej				
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności		2 952		2 952
<b>Stan na 30.06.2015</b>	<b>25 579</b>	<b>39 626</b>	<b>4 027</b>	<b>69 232</b>

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy na wypłatę dywidendy	Ogółem
<b>01.01.2014</b>	<b>20 660</b>	<b>39 930</b>	<b>4 027</b>	<b>64 617</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>636</b>	<b>554</b>	<b>0</b>	<b>1 190</b>
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej		554		554
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności				
Podział zysku netto za 2013 r.	636			636
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>3 187</b>	<b>0</b>	<b>3 187</b>
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej				
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności		3 187		3 187
<b>Stan na 31.12.2014</b>	<b>21 296</b>	<b>37 297</b>	<b>4 027</b>	<b>62 620</b>

## 5.21 Emisja i wykup dłużnych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r.

### 5.21.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.

W pierwszym półroczu jednostki Grupy Kapitałowej nie wyemitowały żadnych dłużnych papierów wartościowych.

### 5.21.2 Wykup obligacji.

#### ☞ Wykup obligacji serii F1.

26 lutego 2015 r. jednostka dominująca wykupiła 920 obligacji serii F1 o łącznej wartości 920 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki dominującej.

#### ☞ Wykup obligacji serii C.

16 marca 2015 r. jednostka zależna Future NSFIZ dokonała wykupu obligacji serii C w kwocie 400 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości zgodnie z terminem wykupu określonym przy emisji.



➡ **Wykup obligacji serii U1.**

Na mocy uchwały Zarządu z 10 kwietnia 2015 r. podjęto decyzję o wcześniejszym wykupie obligacji serii U1. Obligacje wykupiono 30 kwietnia 2015 r. w łącznej kwocie 1 500 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych Spółki dominującej.

➡ **Wykup obligacji serii J1.**

Na mocy uchwały Zarządu z 9 maja 2015 r. dokonano wykupu obligacji serii J1 w kwocie 2 130 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki dominującej.

➡ **Wykup obligacji serii G1.**

Na mocy porozumienia z 18 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 340 obligacji serii G1 o łącznej wartości 3 400 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki dominującej.

➡ **Wykup obligacji serii I1.**

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 300 obligacji serii I1 o łącznej wartości 3 000 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych Spółki dominującej.

➡ **Wykup obligacji serii Q1.**

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 2 500 obligacji serii Q1 o łącznej wartości 2 500 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych Spółki dominującej.

➡ **Wykup obligacji serii B.**

Na mocy uchwały Zarządu z 18 czerwca 2015 r. jednostka zależna Future NS FIZ dokonała wcześniejszego wykupu 120 obligacji serii B o łącznej wartości 1 200 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

➡ **Wykup obligacji serii D.**

Na mocy uchwały Zarządu z 18 czerwca 2015 r. jednostka zależna Future NS FIZ dokonała wcześniejszego wykupu 40 obligacji serii D o łącznej wartości 400 tys. zł. Obligacje zostały wykupione w całości.

### **5.21.3 Zmiana warunków emisji obligacji.**

➡ **Obligacje serii B.**

Uchwałą 9 stycznia 2015 r. Zarządu Mebis TFI S.A. zarządzającego funduszem Future NSFIZ zostało obniżone oprocentowanie obligacji serii B do wysokości 9,40%, zmieniono termin wykupu oraz daty płatności kuponów odsetkowych. Ustalono, że nowy termin wykupu nastąpi nie później niż 10 listopada 2016 r.

➡ **Obligacje serii D.**

2 stycznia 2015 r. Zarząd Mebis TFI S.A. podjął uchwałę o zmianie warunków emisji obligacji serii D, w tym obniżenie oprocentowania do stopy 9%, przedłużenie terminu wykupu do 10 listopada 2016r. oraz daty płatności kuponów odsetkowych.

➡ **Obligacje serii I1 i J1.**

Na mocy uchwał Zarządu jednostki dominującej z 2 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii I1 oraz J1, obniżając oprocentowanie dla obu serii do wysokości 8,40% w skali roku. Obligacje serii I1 oraz J1 zostały wykupione w pierwszym półroczu 2015 r.

➡ **Obligacje serii G1.**

Na mocy uchwały Zarządu Spółki dominującej z 6 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii G1 w zakresie oprocentowania do wysokości 9,40% w skali roku. Obligacje serii G1 zostały wykupione 18 czerwca 2015 r.

➡ **Obligacje serii U1.**

Na mocy uchwały Zarządu jednostki dominującej z 12 lutego 2015 r. zmieniono oprocentowanie obligacji serii U1 do 8,50% w skali roku. Na dzień bilansowy obligacje serii U1 zostały wykupione w całości.

➡ **Obligacje serii R1.**

Na mocy uchwały Zarządu GPM Vindexus S.A. z 16 lutego 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii R1 obniżając oprocentowanie dłużnych papierów wartościowych do poziomu 8,50% w skali roku.

#### ➤ Obligacje serii H1.

W związku ze zmianą stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego 5 marca 2015 r. została obniżona wysokość odsetek maksymalnych do 10%. Od 5 marca b.r. odsetki od obligacji serii H1 będą naliczane według oprocentowania równego stopie odsetek maksymalnych.

#### 5.21.4 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.

Wyszczególnienie	Data przydziału	Data wykupu	Wartość nominalna	Oprocentowanie nominalne na	Oprocentowanie Efektywne na
Obligacje serii C1	10.09.2012	10.09.2016	4 500	9,40%	9,91%
Obligacje serii H1	28.02.2013	28.02.2016	5 000	10,00%	12,37%
Obligacje serii K1	19.06.2013	07.12.2015	3 570	Wibor 3m + 6,50%	9,99%
Obligacje serii L1	01.07.2013	01.07.2016	3 500	9,50%	11,28%
Obligacje serii M1	25.07.2013	26.01.2016	4 397	Wibor 3m + 6,25%	9,22%
Obligacje serii O1	08.08.2013	26.01.2016	3 000	Wibor 3m + 6,25%	10,61%
Obligacje serii R1	01.10.2013	01.10.2015	1 100	8,50%	8,70%
Obligacje serii S1	08.11.2013	08.11.2016	10 000	Wibor 3m + 6,25%	9,50%
<b>Łącznie</b>			<b>35 067</b>		

#### 5.22 Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2015 r.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Obligacje serii C1	4 509	4 510
Obligacje serii F1		926
Obligacje serii G1		3 384
Obligacje serii H1	4 985	4 950
Obligacje serii I1		3 009
Obligacje serii J1		2 154
Obligacje serii K1	3 568	3 546
Obligacje serii L1	3 538	3 525
Obligacje serii M1	4 434	4 420
Obligacje serii O1	3 004	2 977
Obligacje serii Q1		2 507
Obligacje serii R1	1 123	1 128
Obligacje serii S1	9 974	9 925
Obligacje serii U1		1 520
Obligacje serii B		1 230
Obligacje serii C		402
Obligacje serii D		410
<b>Razem obligacje*</b>	<b>35 135</b>	<b>50 523</b>
- długoterminowe	16 798	36 829
- krótkoterminowe	18 337	13 694

\*Powyższa kwota obejmuje wartość obligacji wycenionych wg zamortyzowanego kosztu.

#### 5.23 Kredyty bankowe i pożyczki.

Do dnia bilansowego 30.06.2015r. saldo wykorzystanych kredytów w Grupie Kapitałowej wynosiło 0.

Na dzień opublikowania raportu Spółka dysponowała limitami kredytowymi:

- w kwocie 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A.
- w kwocie 2 000 tys. zł w PKO Bank Polski S.A zgodnie z umową podpisaną 23 grudnia 2014 r.

Nazwa banku /pożyczkodawcy i rodzaj kredytu/pożyczki	Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN]	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów w tys. zł	Oprocentowanie zgodnie z umową	Termin obowiązywania umowy	Zabezpieczenia
Toyota Bank Polska S.A., kredyt odnawialny długoterminowy	150	0	Wibor 1M +3 %	01.12.2016	Opisano niżej
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	2 000	0	Wibor 1M +3%	31.12.2015	Opisano niżej
<b>RAZEM</b>	<b>2 150</b>	<b>0</b>			

- ➡ Aneks z 23 kwietnia 2015 r. do umowy z 6 sierpnia 2013 r. ograniczono limit kredytu do 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A. Termin spłaty kredytu ustalono na 1 grudnia 2016 r.

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 rozdziale III pkt 5.19.

## 5.24 Zobowiązania handlowe.

Zobowiązania handlowe	30.06.2015	31.12.2014
<b>Zobowiązania handlowe</b>	<b>2 549</b>	<b>3 242</b>
Wobec jednostek powiązanych	2 339	2 960
Wobec jednostek pozostałych	210	282

Zobowiązania handlowe struktura przeterminowania	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowane, lecz ściągalne				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 – 180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
<b>30.06.2015</b>	<b>2 549</b>	<b>2 482</b>					<b>67</b>
Wobec jednostek powiązanych	2 339	2 272					67
Wobec jednostek pozostałych	210	210					
<b>31.12.2014</b>	<b>3 242</b>	<b>3 167</b>					<b>75</b>
Wobec jednostek powiązanych	2 960	2 885					75
Wobec jednostek pozostałych	282	282					

## Zobowiązania handlowe – struktura walutowa.

Grupa nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

## 5.25 Pozostałe zobowiązania.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	30.06.2015	31.12.2014
<b>Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych, w tym:</b>	<b>228</b>	<b>159</b>
Podatek dochodowy od osób fizycznych	74	49
Składki na ubezpieczenie społeczne	96	70
Składki na ubezpieczenia zdrowotne	28	30
Pozostałe opłaty publicznoprawne	30	10
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>1 320</b>	<b>97</b>
Zobowiązania wobec pracowników	25	2
Zobowiązanie z tyt. Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	136	95
Zobowiązania z tytułu wypłaty dywidendy	1 159	
<b>Razem inne zobowiązania</b>	<b>1 548</b>	<b>256</b>

## 5.26 Zobowiązania na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych.

Zobowiązania podjęte przez Spółkę dominującą na rzecz zakupu nieruchomości zostały opisane w rozdziale III pkt.5.22 – sprawozdanie jednostkowe. Nie zostało ujęte w bilansie.

## 5.27 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	55	48
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	270	272
Rezerwy na pozostałe świadczenia	94	106
<b>Razem, w tym:</b>	<b>419</b>	<b>426</b>
- długoterminowe	299	290
- krótkoterminowe	120	136

## 5.28 Informacja o instrumentach finansowych.

Grupa kwalifikuje aktywa i zobowiązania finansowe do czterech kategorii instrumentów finansowych.

- Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane wg wartości godziwej przez wynik finansowy.
- Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności.
- Pożyczki i należności.
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

### 5.28.1 Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych.

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Grupy Kapitałowej, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań.

Instrumenty i zobowiązania finansowe	30.06.2015	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>		
- pochodne instrumenty finansowe		
<b>Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:</b>		
- obligacje		
- udzielone pożyczki		
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:</b>	<b>154 276</b>	<b>154 276</b>
- akcje	98	98
- nabyte wierzytelności	136 007	136 007
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 171	18 171
<b>Pożyczki i należności własne, w tym:</b>	<b>4 512</b>	<b>4 512</b>
- obligacje	707	707
- należności z tytułu dostaw i usług	1 773	1 773
- należności pozostałe	2 032	2 032
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>		
- pochodne instrumenty finansowe		
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>39 040</b>	<b>39 441</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji (wg zamortyzowanego kosztu)	35 135	35 536
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług	2 549	2 549
- kredyt		
- pozostałe - krótkoterminowe	1 320	1 320
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	36	36

### 5.28.2 Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej.

Instrumenty	30.06.2015
Objęte obligacje	7,45%
Kredyty i pożyczki	
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	6,73%-10,56%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	9,84%

### 5.28.3 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2015	31.12.2014
Nabyte wierzytelności	3	3

W wycenie instrumentów finansowych można zastosować modele, zależne od danych wejściowych:

poziom 1 – ceny notowane na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub zobowiązań - brak zastosowania w Spółce.

poziom 2 – dane wejściowe inne niż ceny notowane użyte w poziomie pierwszym, które są obserwowalne dla składnika aktywów lub zobowiązań w sposób bezpośredni lub pośrednio - brak zastosowania w Spółce.

Poziom 3 – dane wejściowe do wyceny składnika, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Zastosowano w Spółce 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 też ustalenia wartości godziwej aktywów dostępnych do sprzedaży, w tym pakietów wierzytelności oraz certyfikatów inwestycyjnych w funduszach.

Instrument finansowy	Wartość godziwa 30.06.2015	Zmiana wartości godziwej łącznie	Zmiana/dochody całkowitych	Zmiana / Wynik finansowy	Wartość przeszacowania netto 31.12.2014	metoda wyceny
Pakiety wierzytelności	136 007	(1 430)	2 329	(3 759)	137 437	poziom 3
<b>łącznie</b>	<b>136 007</b>	<b>(1 430)</b>	<b>2 329</b>	<b>(3 759)</b>	<b>137 437</b>	

### 5.28.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w wartości godziwej.

#### 1 Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności do wartości godziwej:

- 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.
- Wycena do wartości godziwej jest przeprowadzana zbiorczo dla poszczególnych pakietów, gdyż cena zakupu definiowana jest dla całych pakietów, a nie poszczególnych jednostkowych wierzytelności.
- Grupa ustala wartość godziwą pakietów przy zastosowaniu techniki oczekiwanej wartości bieżącej. Na podstawie historycznych danych poszczególnych pakietów należących do różnych kategorii (określonych na podstawie kryterium zbywcy wierzytelności) ustala się ważoną prawdopodobieństwem średnią oczekiwanych przepływów pieniężnych zarówno po stronie wpływów jak i wydatków z uwzględnieniem elementów ryzyka kredytowego, które może spowodować odmienną ściągalskość oraz jej rozkład w czasie w stosunku do założeń. Okres przyszłych strumieni ustala się na 10 lat. Prognoza przyszłych strumieni jest oceniana pod względem prawdopodobieństwa ich wystąpienia w odstępach półrocznych. Korekta szacunków uwzględnia średnią stopę ryzyka niesystematycznego dla Grupy oraz szacowaną indywidualnie dla każdego pakietu w okresach reprezentatywnych.
- Szacunki przepływów pieniężnych zawierają pewne co do wystąpienia kwoty, które są dyskontowane według średniej rentowności instrumentów dłużnych Skarbu Państwa. Stopa dyskontowa jest ustalana w oparciu o średnią rentowność bonów i obligacji Skarbu Państwa o terminach wykupu odpowiadających poszczególnym okresom prognozy. Tak ustalona stopa odzwierciedla tylko wartość pieniądza w czasie.
- W rachunku strumieni pieniężnych nie jest uwzględniane opodatkowanie. Z uwagi na to stopa dyskontowa oparta jest na formule „przed opodatkowaniem”.

## 2 Nabyte pakiety wierzytelności dzielą się na następujące najważniejsze kategorie:

Kategoria wierzytelności	30.06.2015	31.12.2014
	Wartość godziwa	Wartość godziwa
pakiety bankowe	93 469	96 831
telefonía	29 831	26 466
pozostałe	12 707	14 140
<b>RAZEM</b>	<b>136 007</b>	<b>137 437</b>

## 3 Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej.

Podstawą ustalenia wartości godziwej pakietu wierzytelności jest wartość odzyskiwalna. Wartość odzyskiwalna została ustalona na podstawie informacji historycznych o przepływach z pakietów.

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2015	31.12.2014
Wartość odzyskiwalna	147 740	148 780
Współczynnik dyskontujący	92,06%	92,38%
Wartość godziwa	136 007	137 437
Okres za który oszacowano wpływy	10 lat	10 lat

Zakładany harmonogram wpływów z pakietów wierzytelności. Suma wpływów stanowi wartość odzyskiwalną na dzień bilansowy. Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalną zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości godziwej pakietu.

Szacunkowa wartość wpływów z wierzytelności nabytych	30.06.2015	31.12.2014
Do 6 miesięcy	17 029	14 321
Od 6 do 12 miesięcy	15 028	15 432
Od 1 do 2 lat	32 100	26 964
Od 2 do 5 lat	48 931	53 468
Powyżej 5 lat	34 652	38 595
	<b>147 740</b>	<b>148 780</b>

## 4 Stopa dyskontowa oparta na średniej rentowności obligacji Skarbu Państwa.

Rodzaj obligacji SP	30.06.2015	31.12.2014
	Średnia rentowność obligacji SP na rynku wtórnym - stopa dyskontowa przed opodatkowaniem	Średnia rentowność obligacji SP na rynku wtórnym - stopa dyskontowa przed opodatkowaniem
1Y	1,79%	2,28%
2Y	2,16%	2,25%
3Y	2,41%	2,37%
4Y	2,65%	2,49%
5Y	2,90%	2,63%
6Y	3,01%	2,75%
7Y	3,12%	2,88%
8Y	3,22%	3,00%
9Y	3,33%	3,12%
10Y	3,44%	3,25%

Grupa na koniec każdego kwartału dokonuje aktualizacji, o ile jest to zasadne, następujących parametrów stanowiących podstawę szacowania oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych:

- stopa wolna od ryzyka – wzrost stopy wolnej od ryzyka wpływa na zmniejszenie wartości godziwej,
- okres, za który oszacowano przepływy pieniężne – wydłużenie tego okresu powoduje zmniejszenie wartości godziwej pakietów wierzytelności,
- wartość oczekiwanych, przyszłych przepływów w oparciu o dostępne aktualne informacje oraz aktualnie wykorzystywane narzędzia windykacji – wzrost wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych powoduje wzrost wartości godziwej.



## 5 Wrażliwość wyceny na zmienność szacowanej wartości odzyskiwalnej.

Kategoria wierzytelności	Wartość odzyskiwalna	Zmiana wartości oczekiwanych przepływów o +5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych (+5%)	Zmiana wartości oczekiwanych przepływów o -5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych (-5%)
Bankowe	100 863	5 043	105 906	-5 043	95 820
Telefonia	33 198	1 660	34 858	-1 660	31 538
Pozostałe	13 679	684	14 363	-684	12 995
<b>RAZEM</b>	<b>147 740</b>	<b>7 387</b>	<b>155 127</b>	<b>-7 387</b>	<b>140 353</b>

Wpływ wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej na inne dochody całkowite przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych z uwzględnieniem odroczonego podatku dochodowego.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Wartość z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej na początek okresu	37 297	36 743
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na wynik finansowy		
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na dochody całkowite	2 329	554
Wartość przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej na koniec okresu	39 626	37 297

### 5.29 Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.

#### 5.29.1 Podmioty o znaczącym wpływie na Grupę Kapitałową.

Znaczący wpływ na funkcjonowanie Spółki mają osoby pełniące funkcje członków Zarządu Spółki dominującej, osoby zasiadające w Radzie Nadzorczej oraz znaczący akcjonariusze.

#### 5.29.2 Osoby prawne, których związek wynika z powiązań kapitałowych i osobowych.

- FIZ Sp. z o.o. – pani Grażyna Jankowska Kuchno główny udziałowiec;
- Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – pan Jan Kuchno 99,61% udziałów;
- Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.;
- Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów z uwagi na osobę pana Jana Kuchno;
- Adimo Egze S.A. – 18,07% akcji.
- Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. - pani Grażyna Jankowska – Kuchno Członek Zarządu i pan Piotr Kuchno Członek Zarządu.

### 5.30 Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2015 r. oraz pierwszym półroczu 2015 r., a także informacje dotyczące zobowiązań i należności na koniec tych okresów.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014
Wspólne przedsięwzięcia	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak	Brak
Jednostki powiązane osobowo z jednostkami Grupy Kapitałowej								
FIZ Sp. z o.o.			118	118			86	
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa			169	72			9	17
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.			1	1	43			
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.			53	55		44	200	201
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	1 369	2 469		2 595	1 276	1 129	2 244	1 123
Adimo Egze S.A.		1 722	1 043	817	707	12 178		11 117
Zarząd Spółki dominującej								
Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu					2		11	
Grażyna Jankowska – Kuchno – Członek zarządu							10	

Jednostki stowarzyszone - nie występują.

Wspólne przedsięwzięcie, w których jednostki Grupy byłyby współnikiem - nie wystąpiły.

#### 5.30.1 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

##### ➤ FIZ Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu kosztów najmu powierzchni biurowej 118 tys. zł. Zobowiązanie z tego tytułu na 86 tys. zł.

##### ➤ Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa.

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 169 tys. zł.

Zobowiązanie na kwotę 9 tys. zł z tytułu obsługi prawnej.

##### ➤ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu usług finansowych - 1 tys. zł. Należność z tytułu przedpłaty na udziały 43 tys. zł.

##### ➤ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej w kwocie 53 tys. zł, w tym z tytułu wynagrodzenia za ustanowienie hipoteki 37 tys. zł, za pozostałe usługi 6 tys. zł oraz zapłacone odsetki z tytułu obligacji serii C1 10 tys. zł

Zobowiązanie 200 tys. zł z tytułu obligacji serii C1.

##### ➤ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przychody Spółki dominującej z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 1 367 tys. zł oraz 2 tys. zł z tytułu pozostałych usług.

Należność z tytułu j. w. 1 276 tys. zł.

Koszty wynagrodzenia za zarządzanie, obciążające Future NSFIZ oraz GPM Vindexus NSFIZ przez Mebis TFI S.A. w kwocie 1 720 tys. zł i zobowiązanie bieżące z tego tytułu w wysokości 2 244 tys. zł.

##### ➤ Adimo Egze S.A.

Koszty w kwocie 1 043 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji, zakupu wierzytelności oraz zakupu usług windykacji na rzecz Spółki dominującej. Należność Spółki 707 tys. zł. z tytułu obligacji serii N.

##### ➤ Zarząd Spółki.

Zobowiązanie z tytułu przyznanej nagrody z podziału zysku za 2014 rok w łącznej kwocie 21 tys. zł.

Jerzy Kulesza – zaliczka na poczet zakupów uregulowana w III kwartale 2015 r.

#### 5.30.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

#### 5.31 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 30.06.2015 r. żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć określone działania naprawcze.

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

Zobowiązania warunkowe zostały opisane w pkt. 5.30 sprawozdania jednostkowego Spółki z uwagi na fakt, że dotyczą jednostki dominującej.

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

#### 5.33 Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2015 r.

W pierwszym półroczu 2015 r. oraz do dnia opublikowania raportu nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej.

#### **5.34 Rozliczenia z tytułu spraw sądowych.**

Jednostki Grupy nie prowadziły spornych spraw sądowych, których wartość przekroczyłaby 10% kapitałów własnych Grupy.

#### **5.35 Zdarzenia po dacie bilansu.**

- ➡ Na mocy umów z 21 lipca oraz 28 lipca 2015 r. nabyto 292 udziały w FIZ – BUD Sp. z o.o. za łączną kwotę 146 tys. zł.
- ➡ 13 sierpnia 2015 r. jednostka zależna GPM Vindexus NSFIZ nabyła portfel wierzytelności bankowych za kwotę 1 485 tys. zł.
- ➡ 13 sierpnia 2015 r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu Future NSFIZ serii C nr 7-9 stanowiących zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.
- ➡ 14 sierpnia 2015 r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu GPM NSFIZ serii A od nr 1 do 2 oraz serii F od nr 36 do 38, stanowiących zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.

Jerzy Kulesza  
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno  
Członek Zarządu

.....

Warszawa 31 sierpnia 2015 r.

### III. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI.

#### 1. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.

	01.01.2015 30.06.2015	01.01.2014 30.06.2014
Przychody z działalności operacyjnej	9 545	11 274
Przychody z wierzytelności nabytych	5 095	7 314
Inne przychody	4 450	3 960
Koszty własny	2 250	3 604
Koszty nabycia wierzytelności	2 250	3 604
Inne koszty własne		
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	7 295	7 670
Pozostałe przychody operacyjne	47	296
Koszty sprzedaży		
Koszty ogólnego zarządu	3 835	3 881
Pozostałe koszty operacyjne	82	96
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 425	3 989
Przychody finansowe	675	2 287
Koszty finansowe	2 443	3 060
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1 657	3 216
Podatek dochodowy	390	638
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	1 267	2 578
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 267</b>	<b>2 578</b>
<b>Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:</b>	<b>6 217</b>	<b>765</b>
<i>Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>	0	0
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	0	0
<i>Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>	6 217	765
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	6 217	765
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>7 484</b>	<b>3 343</b>
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)		
Podstawowy za okres obrotowy	0,11	0,22
Rozwodniony za okres obrotowy	0,11	0,22
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)</b>		
Podstawowy za okres obrotowy	0,11	0,22
Rozwodniony za okres obrotowy	0,11	0,22
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		

## 2. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej.

AKTYWA	30.06.2015	31.12.2014
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>113 653</b>	<b>104 098</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 671	1 697
Wartości niematerialne	77	101
Nieruchomości inwestycyjne		
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	110 970	102 074
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98	98
Pozostałe aktywa finansowe	707	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	130	128
Pozostałe aktywa trwałe		
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>45 582</b>	<b>62 521</b>
Należności handlowe i pozostałe	7 080	5 920
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		
Nabyte wierzytelności	36 145	38 991
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		
Pozostałe aktywa finansowe		16 751
Rozliczenia międzyokresowe	111	176
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 246	683
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>159 235</b>	<b>166 619</b>

PASYWA	30.06.2015	31.12.2014
<b>Kapitał własny</b>	<b>107 900</b>	<b>101 621</b>
Kapitał zakładowy	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935
Akcje własne		
Pozostałe kapitały	98 539	88 039
Niepodzielony wynik finansowy		
Wynik finansowy bieżącego okresu	1 267	5 488
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>31 004</b>	<b>51 228</b>
Kredyty i pożyczki		
Pozostałe zobowiązania finansowe	16 798	38 271
Inne zobowiązania długoterminowe		
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13 894	12 646
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	13	21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	299	290
Pozostałe rezerwy		
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>20 331</b>	<b>13 770</b>
Kredyty i pożyczki		
Pozostałe zobowiązania finansowe	18 373	13 012
Zobowiązania handlowe	163	222
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	72	99
Pozostałe zobowiązania	1 548	255
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16	16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	120	136
Pozostałe rezerwy	39	30
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>159 235</b>	<b>166 619</b>

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

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodzielo- ny wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny ogółem
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2015 r.</b>							
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2015 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>90 991</b>	<b>5 488</b>		<b>104 573</b>
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości							
Korekty z tyt. błędów podstawowych				(2 952)			(2 952)
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>88 039</b>	<b>5 488</b>		<b>101 621</b>
Emisja akcji							
Koszt emisji akcji							
Płatności w formie akcji							
Podział zysku netto za 2014 r. część przeznaczona na ZFŚS					(25)		(25)
Podział zysku netto za 2014 r. - zwiększenie kapitału zapasowego				4 283	(4 283)		
Podział zysku netto za 2014 r. - wypłata dywidendy					(1 159)		(1 159)
Podział zysku netto za 2014 rok – nagroda dla Zarządu					(21)		(21)
Suma dochodów całkowitych				6 217		1 267	7 484
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2015 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>98 539</b>	<b>0</b>	<b>1 267</b>	<b>107 900</b>
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2014 r.</b>							
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2014 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>87 668</b>	<b>1 240</b>		<b>97 002</b>
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości							
Korekty z tyt. błędów podstawowych				(3 187)			(3 187)
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>84 481</b>	<b>1 240</b>		<b>93 815</b>
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				765		2 578	3 343
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2014 r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>85 882</b>	<b>0</b>	<b>2 578</b>	<b>96 554</b>



#### 4. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

Wyszczególnienie	01.01.2015 - 30.06.2015	01.01.2014 - 30.06.2014
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>		
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>1 657</b>	<b>3 216</b>
<b>Korekty razem</b>	<b>4 281</b>	<b>(664)</b>
Amortyzacja	81	71
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 769	2 033
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(2)	(1 134)
Zmiana stanu rezerw	2	14
Zmiana stanu wierzytelności	1 625	1 576
Zmiana stanu należności	720	(1 175)
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	29	(2 020)
Zmiana stanu pozostałych aktywów	65	(21)
Inne korekty z działalności operacyjnej	(8)	(8)
Gotówka z działalności operacyjnej	5 938	2 552
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(629)	(717)
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>5 309</b>	<b>1 835</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>15 540</b>	<b>4 665</b>
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3	
Zbycie nieruchomości		
Zbycie aktywów finansowych	15 200	4 089
Odsetki	337	576
Inne wpływy inwestycyjne		
<b>Wydatki</b>	<b>732</b>	<b>23</b>
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	32	23
Nabycie nieruchomości		
Wydatki na aktywa finansowe	700	
Inne wydatki inwestycyjne		
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>14 808</b>	<b>4 642</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>0</b>	<b>1 567</b>
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
Inne wpływy finansowe		
<b>Wydatki</b>	<b>18 554</b>	<b>8 043</b>
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
Wykup dłużnych papierów wartościowych	16 189	3 270
Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	22	18
Odsetki	2 343	3 009
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(18 554)</b>	<b>(6 476)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>1 563</b>	<b>1</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>1 563</b>	<b>1</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>683</b>	<b>12</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>2 246</b>	<b>13</b>

## **5. Informacje objaśniające.**

### **5.1 Zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej MSSF / MSR.**

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2015 r. do 30.06.2015 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 w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2015 r.

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.

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok 2014, sporządzonym według MSSF / MSR.

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

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2014 r.

#### **5.1.1 Zmiany do MSSF / MSR.**

Spółka 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 2015 r.

Zostały one szczegółowo opisane w rozdziale II pkt 5.3.1 sprawozdania skonsolidowanego.

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 2015 r. oraz 2014 r. Spółka nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane oraz zatwierdzone przez Unię Europejską, a które wejdą do obowiązkowego stosowania w kolejnych okresach sprawozdawczych.

### **5.2 Wpływ zmiany wybranych zasad rachunkowości na składniki aktywów lub pasywów oraz poszczególne elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.**

#### **5.2.1 Zmiana sposobu ujęcia w bilansie obligacji wyemitowanych z uwagi na terminy wymagalności jako zobowiązań długo- lub krótkoterminowych.**

Wg dotychczas stosowanych zasad obligacje wycenione w zamortyzowanym koszcie były prezentowane zależnie od terminu wymagalności ( w tym odsetki krótkoterminowe). W wyniku zmiany z zobowiązań długoterminowych wycenionych w zamortyzowanym koszcie wyłączono odsetki w kwocie wymagalnej i terminie wykupu do 12 m-cy, które następnie zwiększyły kwotę pozostałych zobowiązań finansowych krótkoterminowych. W ocenie Spółki zmiana sposobu prezentacji zobowiązań ułatwi ocenę jej płynności. Zmiana sposobu prezentacji obligacji nie miała wpływu na łączną kwotę zobowiązań finansowych, wynikających z wyemitowanych obligacji. W związku z zastosowaniem nowej zasady dokonano zmiany w danych porównawczych na 31.12.2014.

PASYWA	31.12.2014 przed zmianą	Zmiana	31.12.2014
<b>Kapitał własny</b>	<b>104 573</b>	<b>0</b>	<b>104 573</b>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>54 386</b>	<b>(3 698)</b>	<b>50 688</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	41 969	(3 698)	38 271
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12 106		12 106
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	21		21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	290		290
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>10 072</b>	<b>3 698</b>	<b>13 770</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	9 314	3 698	13 012
Zobowiązania handlowe	222		222
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	99		99
Pozostałe zobowiązania	255		255
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16		16
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	136		136
Pozostałe rezerwy	30		30
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży			
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>169 031</b>	<b>0</b>	<b>169 031</b>

#### 5.2.2 Zmiana sposobu prezentacji wybranych przychodów i kosztów w sprawozdaniu z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.

Spółka ujmuje w sprawozdaniu j. w. w przychodach z działalności operacyjnej przychody z własnych wierzytelności oraz przychody z tytułu zarządzania wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych oraz innych jednostek zewnętrznych.

Elementem świadczonych usług jest ponoszenie przez Spółkę kosztów (opłaty sądowe i egzekucyjne oraz inne wynikające z przepisów prawa), którymi następnie obciąża zleceniodawcę. Koszty te były prezentowane dotychczas w pozycji inne koszty własne, a przychody stanowiące równowartość poniesionych przez Spółkę wydatków, były ujmowane jako obciążenie zleceniodawcy w pozycji inne przychody. Sposób prezentacji przychodów i kosztów, które były kategorią uboczną w stosunku do wyników ze świadczenia usługi podstawowej miał negatywny wpływ na ocenę prezentowanych wyników, w tym współczynników rentowności.

Zmiana sposobu prezentacji polega na kompensowaniu części innych przychodów z innymi kosztami własnymi. W wyniku kompensaty następuje zmiana przychodów i kosztów o taką samą wartość, co nie ma wpływu na wysokość poszczególnych zysków lub strat.

W tabeli niżej przedstawiono korekty wynikające ze zmiany sposobu prezentacji wyników, a także uwzględniono korekty innych dochodów opisane w pkt. 5.1.

#### Zmiany sposobu prezentacji na 01.01.2014

Elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych	01.01.2013- 31.12.2013 (przed zmianą)	Korekta / zmiana zasad	01.01.2013- 31.12.2013 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	20 174	(811)	19 363
Przychody z wierzytelności nabytych	12 449		12 449
Inne przychody	7 725	(811)	6 914
Koszty własny	5 772	(811)	4 961
Koszty nabycia wierzytelności	4 957		4 957
Inne koszty własne	815	(811)	4
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	14 402	0	14 402
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	5 993		5 993
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1 581		1 581
Podatek dochodowy	341		341
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	1 240		1 240
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 240</b>		<b>1 240</b>
<b>Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży</b>	<b>5 378</b>	<b>(3 187)</b>	<b>2 191</b>
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>6 618</b>	<b>(3 187)</b>	<b>3 431</b>

#### Zmiany sposobu prezentacji na 30.06.2014.

Elementy sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych	01.01.2014- 30.06.2014 (przed zmianą)	Korekta / zmiana zasad	01.01.2014- 30.06.2014 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	12 783	(1 509)	11 274
Przychody z wierzytelności nabytych	7 314		7 314
Inne przychody	5 469	(1 509)	3 960
Koszty własny	5 113	(1 509)	3 604
Koszty nabycia wierzytelności	3 604		3 604
Inne koszty własne	1 509	(1 509)	0
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	7 670	0	7 670
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 989		3 989
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	3 216		3 216
Podatek dochodowy	638		638
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	2 578		2 578
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2 578</b>		<b>2 578</b>
<b>Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:</b>	<b>439</b>	<b>326</b>	<b>765</b>
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>3 017</b>		<b>3 343</b>

Zmiana sposobu prezentacji wybranych przychodów i kosztów na 31.12.2014.

	01.01.2014- 31.12.2014 (przed zmianą)	Korekta / zmiana zasad	01.01.2014- 31.12.2014 (po zmianie)
Przychody z działalności operacyjnej	26 243	(4 653)	21 589
Przychody z wierzytelności nabytych	13 421		13 421
Inne przychody	12 822	(4 653)	8 168
Koszty własny	10 614	(4 653)	5 960
Koszty nabycia wierzytelności	5 960		5 960
Inne koszty własne	4 654	(4 653)	1
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	15 629	0	15 629
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	8 871		8 871
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	6 826		6 826
Podatek dochodowy	1 338		1 338
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	5 488		5 488
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 488</b>	<b>0</b>	<b>5 488</b>
<b>Suma innych dochodów w wyniku przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym:</b>	<b>2 687</b>	<b>235</b>	<b>2 922</b>
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>8 175</b>	<b>235</b>	<b>8 410</b>

### 5.3 Korekty błędów w ustalaniu wartości aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dotyczące niektórych składników aktywów i pasywów oraz dochodów całkowitych w okresach porównawczych.

Dochody ujęte w kapitale własnym w kategorii kapitały pozostałe, które mogą zostać odniesione na wynik finansowy, zostały rozszerzone o sumę zysków niezrealizowanych, powstałych w wyniku przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej. Dotychczas zyski te były kwalifikowane jako inne dochody w kategorii tych, które w okresach przyszłych nie zostaną odniesione na wynik finansowy. Zyski z przeszacowania w kwocie nadwyżki wartości godziwej powyżej aktywowanych kosztów związanych z nabyciem i egzekucją wierzytelności odniesione w kapitały pozostałe jako kapitał z aktualizacji wyceny ujmowane w dochodach całkowitych, skorygowano o podatek odroczonego.

Opisane wyżej korekty są skutkiem nieuwzględnienia wszystkich innych dochodów w podatku odroczonego i zostały uznane za korektę błędu.

a. Korekta kapitału z aktualizacji wyceny wierzytelności Spółki z uwzględnieniem efektu podatkowego.

Opis pozycji	31.12.2014	30.06.2014	01.01.2014
Wartość godziwa wierzytelności nabytych	38 991	38 751	42 040
kapitał z aktualizacji wyceny ( zyski z przeszacowania)	15 538	15 059	16 772
Podatek odroczonego ujęty w kapitale	(2 952)	(2 861)	(3 187)
Kapitał z aktualizacji wyceny po uwzględnieniu podatku odroczonego	12 586	12 198	13 585

b. Korekta wartości szacunkowych na 31.12.2013.

Wpływ zmian na składniki aktywów	31.12.2013 (przed korektą )	Korekta	31.12.2013 (po korekcie)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>121 490</b>	<b>(2001)</b>	<b>119 489</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1741		1 741
Wartości niematerialne	149		149
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	99 896		99 896
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe	17 467		17 467
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 139	(2001)	138
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>47 497</b>		<b>159 113</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>168 987</b>	<b>(2001)</b>	<b>166 283</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	31.12.2013 (przed korektą )	Korekta	31.12.2013 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>97 002</b>	<b>(3 187)</b>	<b>93 815</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	87 668	(3 187)	84 481
Niepodzielony wynik finansowy			
Wynik finansowy bieżącego okresu	1 240		1 240
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>59 378</b>	<b>1 186</b>	<b>60 564</b>
Kredyty i pożyczki	1 936		1 936
Pozostałe zobowiązania finansowe	46 197		46 197
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 995	1 186	12 181
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	37		37
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	213		213
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>12 607</b>	<b>0</b>	<b>12 607</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>168 987</b>	<b>(2001)</b>	<b>166 986</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2013 – 31.12.2013 przed korektą	Korekta	01.01.2013 – 31.12.2013 po korekcie
<b>Zysk netto</b>	<b>1 240</b>	<b>0</b>	<b>1 240</b>
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym	5 378	(3 187)	2 191
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy ( wierzytelności nabyte)	(7 397)	7 397	0
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy	12 775	(10 584)	2 191
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>6 618</b>	<b>(3 187)</b>	<b>3 431</b>



c. Korekta wartości szacunkowych na 30.06.2014.

Opis pozycji	30.06.2014	01.01.2014	zmiana 30.06.2014
Nabyte wierzytelności	38 751	42 040	Nie dotyczy
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności ( zyski z przeszacowania)	15 059	16 772	(1 713)
Podatek odroczony wykazany w kapitale	(2 861)	(3 187)	326
Kapitał z aktualizacji wyceny po uwzględnieniu podatku odroczonego	12 198	13 585	(1 387)

Wpływ zmian na składniki aktywów	30.06.2014 (przed korektą )	Korekta	30.06.2014 (po korekcie)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>121 888</b>	<b>(2 255)</b>	<b>119 633</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 717		1 717
Wartości niematerialne	124		124
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	100 556		100 556
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe	16 991		16 991
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 402	(2255)	147
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>45 337</b>	<b>0</b>	<b>45 337</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>167 225</b>	<b>(2 255)</b>	<b>164 970</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	30.06.2014 (przed korektą)	Korekta	30.06.2014 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>99 415</b>	<b>(2 861)</b>	<b>96 554</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	88 743	( 2861)	85 882
Niepodzielony wynik finansowy			
Wynik finansowy bieżącego okresu	2 578		2578
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>59 863</b>	<b>606</b>	<b>60 469</b>
Kredyty i pożyczki	1 190		1190
Pozostałe zobowiązania finansowe	46 640		46 640
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11 770	606	12 376
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	29		29
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	234		234
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>7 947</b>	<b>0</b>	<b>7 947</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>167 225</b>	<b>(2 255)</b>	<b>164 970</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2014 30.06.2014 przed korektą	Korekta	01.01.2014 30.06.2014 po korekcie
<b>Zysk netto</b>	<b>2 578</b>	<b>0</b>	<b>2 578</b>
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym	439	326	765
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy (wierzycelności nabyte)	(1 713)	1713	0
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy	2 152	(1387)	765
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>3 017</b>	<b>326</b>	<b>3 343</b>

d. Korekta wartości szacunkowych na 31.12.2014.

Opis pozycji	31.12.2014	01.01.2014	Zmiana
Wartość godziwa wierzycelności nabytych	38 991	42 040	Nie dotyczy
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzycelności (zyski z przeszacowania)	15 538	16 772	(1 234)
Podatek odroczony wykazany w kapitale	(2 952)	(3 187)	235
Kapitał z aktualizacji wyceny po uwzględnieniu podatku odroczonego	12 586	13 585	(999)

Wpływ zmian na składniki aktywów	31.12.2014 (przed korektą)	Korekta	31.12.2014 (po korekcie)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>106 510</b>	<b>(2 412)</b>	<b>104 098</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 697		1 697
Wartości niematerialne	101		101
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	102 074		102 074
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	98		98
Pozostałe aktywa finansowe			
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 540	(2 412)	128
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>62 521</b>		<b>62 521</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>169 031</b>	<b>(2 412)</b>	<b>166 619</b>

Wpływ zmian na składniki pasywów	31.12.2014 (przed korektą)	Korekta	31.12.2014 (po korekcie)
<b>Kapitał własny</b>	<b>104 573</b>	<b>(2 952)</b>	<b>101 621</b>
Kapitał zakładowy	1 159		1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935		6 935
Akcje własne			
Pozostałe kapitały	90 991	(2 952)	88 039
Niepodzielony wynik finansowy			
Wynik finansowy bieżącego okresu	5 488		5 488
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>50 688</b>	<b>540</b>	<b>51 228</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	38 271		38 271
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12 106	540	12 646
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	21		21
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	290		290
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>13 770</b>	<b>0</b>	<b>13 770</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>169 031</b>	<b>(2 412)</b>	<b>166 619</b>

Wpływ zmian na dochody całkowite	01.01.2014 - 31.12.2014 (przed korektą)	Korekta	01.01.2014 - 31.12.2014 ( po korekcie)
Zysk netto	5 488	0	5 488
Suma dochodów z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, w tym	2 687	235	2 922
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która nie zostanie odniesiona na wynik finansowy ( wierzytelności nabyte)	(1 234)	1 234	0
Zmiana w dochodach, ujętych w kapitale, która może zostać odniesiona na wynik finansowy	3 921	(999)	2 922
Suma dochodów całkowitych	8 175	235	8 410

#### 5.4 Dane porównywalne.

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 30.06.2015 r. zastosowano jako dane porównywalne informacje jednostkowe Spółki za rok od 01.01.2014 r. do 31.12.2014 r. oraz za pierwsze półrocze 2014 r., obejmujące okres od 01.01.14 r. do 30.06.2014 r. z uwzględnieniem przekształceń opisanych w pkt. III.5.2 i III.5.3 powyżej.

#### 5.5 Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.

W Spółce nie występuje zjawisko sezonowości oraz cykliczności działalności.

#### 5.6 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 na własny rachunek nabytymi od wierzyciela pierwotnego, w wyniku której to działalności uzyskuje przychody operacyjne (przychody z wierzytelności nabytych) w kwocie wpływów na rachunek bankowy. Zarządza również wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych i innych jednostek, co skutkuje uzyskaniem wynagrodzenia w zależności od odzyskanych kwot.

Przy zastosowaniu kryterium ilościowego w pierwszym półroczu 2015 r. przychody uzyskiwane z segmentu zarządzania własnymi wierzytelnościami stanowią 53,38%, a przychody z segmentu zarządzania wierzytelnościami obcymi stanowią 46,62% przychodów operacyjnych. W porównaniu do pierwszego półrocza 2014 r. udział wierzytelności własnych w strukturze przychodów zmniejszył się o ok. 11%. Wynika to z faktu iż zakupy wierzytelności dokonywane są głównie do funduszy sekurytyzacyjnych, którymi zarządza Spółka.

Spółka jako jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe i skorzystała z możliwości prezentowania informacji o segmentach tylko w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSSF 8 par. 4.

#### 5.7 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 2015 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.

Zdarzenia o istotnym wpływie na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w Spółce w pierwszym półroczu 2015 r.

L.p.	Zdarzenia w okresie 01.01.2015 - 30.06.2015	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota ( w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Zmiana w zakresie objętych obligacji				
	Zmiana warunków obligacji		Pozostałe aktywa finansowe		Opisano w rozdziale III pkt 5.9.1
	Umorzenie obligacji	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe aktywa finansowe	15 200	Opisano w rozdziale III pkt 5.9.1
	Objęcie obligacji	Poniesione wydatki	Pozostałe aktywa finansowe	(700)	Opisano w rozdziale III pkt 5.9.1
2.	Zmiany w zakresie zobowiązań finansowych				
	Wykup obligacji	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(16 189)	Opisano w rozdziale III pkt 5.17.2
	Zmiana warunków obligacji		Pozostałe zobowiązania finansowe		Opisano w rozdziale III pkt 5.17.3

Zdarzenia w okresie od 1 lipca 2015 r. do dnia publikacji raportu.

L.p.	Zdarzenia po dniu bilansowym	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota ( w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				
	Nabycie udziałów	Poniesione wydatki	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	(146)	Opisano w rozdziale III pkt 5.31

## 5.8 Inwestycje w jednostkach podporządkowanych.

### 5.8.1 Inwestycje długoterminowe.

Wyszczególnienie	30.06.2015		31.12.2014	
	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*	64	83 925	64	72 915
Certyfikaty inwestycyjne w Future NSFIZ*	46	27 045	46	29 159
<b>RAZEM</b>	<b>110</b>	<b>110 970</b>	<b>110</b>	<b>102 074</b>

\*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.

### 5.8.2 Inwestycje w jednostkach zależnych na 30.06.2015.

Jednostka dominująca posiada certyfikaty dwóch funduszy sekurytyzacyjnych: GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ.

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
<b>ogółem</b>		<b>68</b>		<b>33 663 350,00</b>

CI\* -certyfikat inwestycyjny

1 stycznia 2014 r. Spółka posiadała w GPM „Vindexus” NSFIZ 68 certyfikatów inwestycyjnych. W 2014 r. dokonano umorzenia czterech certyfikatów inwestycyjnych serii F o nr 25, 26, 27 i 28.

#### Stan certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ 30.06.2015 r.

Emisja	Data objęcia	Liczba CI*	Udział CI* posiadanych przez jednostkę dominującą w strukturze CI* ogółem	Cena nabycia jednego CI* w zł	Wartość CI* w cenie nabycia w zł
Sposób objęcia certyfikatów przez jednostkę dominującą:					
Seria A	17 lipca 2007	5	100%	200 000	1 000 000
Seria C	21 sierpnia 2008	10	100%	152 594	1 525 940
Seria D	9 września 2008	8	100%	151 962	1 215 696
Seria E	13 stycznia 2011	7	100%	660 736	4 625 152
Seria F	7 lutego 2011	**34	100%	665 699	22 633 766
<b>Stan certyfikatów na 30.06.2015 r.</b>		<b>64</b>	<b>100%</b>		<b>31 000 554</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

\*\* Wykupiono w 2014 r. 4 CI.

#### 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	200 000	400 000,00
<b>ogółem</b>		<b>46</b>		<b>9 184 868,66</b>

CI\* -certyfikat inwestycyjny

Nazwa jednostki zależnej	Wartość udziałów w cenie nabycia	Zyski z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NSFIZ	31 000	52 925	83 925	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NSFIZ	9 185	17 860	27 045	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia

Nazwa NSFIZ	Aktywa netto	Kapitał wpłacony funduszu	Kapitał wypłacony	Dochody zatrzymane	Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	Zyski zrealizowane zakumulowane	Przychody z lokat netto zakumulowane	Wynik z operacji za pierwsze półrocze 2015 r.	Wartość aktywów	Aktywa obrotowe	Wartość zobowiązań
	A = H - J	B	C	D=F+G	E = A - B - C - D	F	G	H	I	J	K
GPM Vindexus	83 925	33 663	(4 241)	45 740	8 763	81 857	(36 117)	11 010	85 250	85 250	1 325
Future	27 045	9 185	0	(5 833)	23 693	9 266	(15 099)	(2 114)	46 320	46 320	19 275

1 stycznia 2015 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego Spółka posiadała 64 certyfikaty inwestycyjne w GPM „Vindexus” NSFIZ, co stanowiło 100% w ogólnej liczbie certyfikatów oraz 46 certyfikatów inwestycyjnych w Future NSFIZ, co również stanowiło 100% w ogólnej liczbie certyfikatów funduszu.

#### 5.8.3 Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na inne dochody całkowite.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Stan nadwyżki z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej (kapitał z aktualizacji wyceny) na początek okresu	50 130	46 209
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na dochody całkowite	7 206	3 921
Nabycia udziałów niekontrolujących		
Zmiana wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych łącznie	7 206	3 921
Stan nadwyżki z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej (kapitał z aktualizacji wyceny) na koniec okresu	57 336	50 130

#### 5.8.4 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 30.06.2015	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na dzień publikacji raportu skonsolidowanego
<b>GPM Vindexus NSFIZ</b>				
Seria A	3		brak zastawu	brak zastawu
Seria A	2		zastaw rejestrowy	brak zastawu
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	3		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		zastaw rejestrowy	brak zastawu
Suma	64			
<b>Future NSFIZ</b>				
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		brak zastawu	brak zastawu
Seria C	1	obligacje serii M1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	3		zastaw rejestrowy	brak zastawu
Suma	46			

CI\* - certyfikat inwestycyjny

#### 5.9 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Udzielone pożyczki		
Obligacje	707	16 751
<b>RAZEM</b>	<b>707</b>	<b>16 751</b>

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Obligacje serii A		4 306
Obligacje serii E		12 445
Obligacje serii N	707	
<b>Suma obligacji</b>	<b>707</b>	<b>16 751</b>
- długoterminowe	707	
- krótkoterminowe		16 751

Wyszczególnienie	Data zawarcia	Termin wymagalności	Kwota nominalna	Oprocentowanie		Wartość bilansowa
				Nominalne na 30.06.2015	efektywne	
<b>Wg stanu na 30.06.2015</b>						
Obligacje serii N	11.05.2015	11.07.2016	700	7,50%	7,45%	707
<b>Łącznie</b>						



### 5.9.1 Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów.

#### Zmiana oprocentowania.

- Zarząd Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. podjął uchwałę 26 stycznia 2015 r. w sprawie zmiany oprocentowania obligacji serii E do wysokości 9%.
- Uchwałą z 30 stycznia 2015 r. Zarząd Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. podjął decyzję w sprawie zmniejszenia oprocentowania obligacji serii A do wysokości 9%.

#### Objęcie obligacji.

- 11 maja 2015 r. Spółka objęła 700 obligacji serii N o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna wartość obligacji 700 tys. zł, oprocentowanie 7,50% w skali roku. Termin wykupu 11 lipca 2016 r.

#### Umorzenie obligacji.

- Na podstawie porozumień z 11 maja 2015 r. oraz 16 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego umorzenia 400 obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 4 000 tys. zł.
- Na mocy porozumienia z 22 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego umorzenia 11 200 obligacji serii E o łącznej wartości nominalnej 11 200 tys. zł.

### 5.10 Należności handlowe i pozostałe.

#### 5.10.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Należności handlowe i pozostałe netto</b>	<b>7 080</b>	<b>5 920</b>
- od jednostek powiązanych	4 382	3 605
- od pozostałych jednostek	2 698	2 315
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	226	226
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto</b>	<b>7 306</b>	<b>6 146</b>

#### 5.10.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałych.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Jednostki powiązane</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	0	0
Zwiększenia, w tym:		
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		
Zmniejszenia w tym:		
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	0	0
<b>Jednostki pozostałe</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	226	226
Zwiększenia, w tym:	0	37
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		37
Zmniejszenia w tym:	0	37
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		37
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu		226
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	226	226

### 5.10.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Jednostki powiązane</b>		
0-60	2 402	3 510
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane		38
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>2 402</b>	<b>3 548</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
0-60	293	303
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	227	227
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>520</b>	<b>530</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>2 922</b>	<b>4 078</b>
odpis aktualizujący wartość należności	226	226
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>2 696</b>	<b>3 852</b>

### 5.10.4 Przeterminowane należności handlowe.

Wyszczególnienie	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 - 90 dni	91 -180 dni	181 - 360 dni	>360 dni
30.06.2015							
Jednostki powiązane							
należności brutto	2 402	2 402					
odpisy aktualizujące							
należności netto	2 402	2 402					
Jednostki pozostałe							
należności brutto	520	293					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	294	293					1
Ogółem							
należności brutto	2 922	2 695					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	2 696	2 695					1
31.12.2014							
Jednostki powiązane							
należności brutto	3 548	3 510					38
odpisy aktualizujące							
należności netto	3 548	3 510					38
Jednostki pozostałe							
należności brutto	530	303					227
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	304	303					1
Ogółem							
należności brutto	4 078	3 813					265
odpisy aktualizujące	226						226
należności netto	3 852	3 813					39

Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej - nie wystąpiły.

#### 5.10.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>4 384</b>	<b>2 068</b>
- od jednostek powiązanych	1 980	57
- od pozostałych jednostek	2 404	2 011
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)		
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>4 384</b>	<b>2 068</b>

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>		
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	415	347
- przedpłata na nabycie nieruchomości	1 988	1 664
- niewypłacone odsetki od umorzonych obligacji	1 937	
- inne	44	57
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)		
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>4 384</b>	<b>2 068</b>

#### 5.11 Wierzytelności nabyte.

##### 5.11.1 Wierzytelności nabyte - zmiana ich wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2015r. oraz w okresie porównywalnym.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Stan wierzytelności na początek okresu</b>	<b>38 991</b>	<b>42 040</b>
<b>Zwiększenia, w tym:</b>	<b>660</b>	<b>4 180</b>
- zakup nowych wierzytelności	80	968
- opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	580	2 263
- zmiana odpisów aktualizujących		949
<b>Zmniejszenia w tym:</b>	<b>(3 506)</b>	<b>(7 229)</b>
- koszt własny przychodów z windykacji	(2 250)	(5 960)
- zmiana zysków z przeszacowania do wartości godziwej/ zaliczona do innych dochodów całkowitych	(989)	(999)
- zmiana rezerwy na odroczonego podatku od zysków z przeszacowania	(232)	(235)
- zakończenie windykacji oraz zwroty	(27)	(35)
- zmiana odpisów aktualizujących	(8)	
<b>Stan wierzytelności na koniec okresu</b>	<b>36 145</b>	<b>38 991</b>
<b>Zmiana stanu wierzytelności</b>	<b>(2 846)</b>	<b>(3 049)</b>

	30.06.2015	31.12.2014
<b>Odpisy aktualizujące wierzytelności na początek okresu</b>	<b>2 029</b>	<b>2 978</b>
- rozwiązanie odpisów aktualizujących	(1)	(975)
- utworzenie odpisów aktualizujących wierzytelności	9	26
<b>Odpisy aktualizujące wierzytelności na koniec okresu</b>	<b>2 037</b>	<b>2 029</b>
- zmiana odpisów aktualizujących	(8)	949

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

Spółka, tak jak wszystkie jednostki Grupy kwalifikuje nabyte wierzytelności do kategorii instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży i wycenia w wartości godziwej. Sposób wyceny opisano w rozdziale III pkt 5.24.4.

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

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014	zmiana
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny)	14 317	15 538	(1 221)
Podatek odroczony od nadwyżki	(2 720)	(2 952)	232
Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny – rezerwa) po uwzględnieniu efektu podatkowego	11 597	12 586	(989)

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
<b>Nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na początek okresu z uwzględnieniem efektu podatkowego</b>	<b>12 586</b>	<b>13 585</b>
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na dochody całkowite	(989)	(999)
Nabycia udziałów niekontrolujących		
Zmiana wartości godziwej wierzytelności łącznie	(989)	(999)
<b>Stan nadwyżki z przeszacowania wierzytelności (kapitał z aktualizacji wyceny) na koniec okresu</b>	<b>11 597</b>	<b>12 586</b>

## 5.12 Kapitał akcyjny.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Liczba akcji	11 591 938	11 591 938
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 159 193,80</b>	<b>1 159 193,80</b>

Struktura akcjonariatu w zł na 30.06.2015 r. oraz na dzień publikacji raportu.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Mieczysław Litwin	1 108 566	9,56%	1 108 566	9,56%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
AgioFunds TFI SA	584 180	5,04%	584 180	5,04%
Wojciech Litwin	398 764	3,44%	398 764	3,44%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	254 000	2,19%
Marta Kuchno	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	2 000	0,02%
Pozostali akcjonariusze*	3 444 428	29,72%	3 444 428	29,72%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

\*Akcjonariusze, którzy pojedynczo posiadają mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na WZA.

## 5.13 Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r

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

### 5.13.1 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	30.06.2015	31.12.2014
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

#### 5.14 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	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Zysk netto	1 267	5 488	2 578
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
zysk/ 1 akcję	0,11	0,47	0,22

#### 5.15 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2015 r.

29 czerwca 2014 r. Zarząd Spółki podjął decyzję o przeznaczeniu części zysku netto za 2014 r. na wypłatę dywidendy w kwocie 0,10 zł na jedną akcję. Łączna kwota dywidendy wyniosła 1 159 193,80 zł. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał 7 lipca 2015 r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 15 lipca 2015 r. Dywidenda została wypłacona w całości w ustalonym terminie.

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Ilość akcji (w sztukach)	Dywidenda do wypłaty (w zł)
31.12.2014	15.07.2015	0,10 zł	11 591 938	1 159 193,80 zł
31.12.2013	15.09.2014	0,05 zł	11 591 938	579 596,90 zł

#### 5.16 Pozostałe kapitały.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Kapitał zapasowy- podzielony wynik lat ubiegłych	25 579	21 296
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w GPM Vindexus NSFIZ	42 869	33 951
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w Future NSFIZ	14 467	16 179
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności pomniejszony o rezerwę na odroczony podatek	11 597	12 586
Kapitał rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
<b>RAZEM</b>	<b>98 539</b>	<b>88 039</b>

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny CI * GPM Vindexus	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*FUTURE	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy	Razem
<b>Stan na 01.01.2015</b>	<b>21 296</b>	<b>33 951</b>	<b>16 179</b>	<b>15 538</b>	<b>4 027</b>	<b>90 091</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>4 283</b>	<b>11 010</b>	<b>402</b>	<b>232</b>		<b>15 927</b>
Wycena certyfikatów inwestycyjnych		11 010				11 010
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej						
Podatek odroczony z tyt. wyceny certyfikatów inwestycyjnych			402			402
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności				232		232
Podział/ pokrycie zysku/straty netto	4 283					4 283
<b>Zmniejszenia w okresie</b>		<b>2 092</b>	<b>2 114</b>	<b>4 173</b>	<b>0</b>	<b>8 379</b>
Wycena certyfikatów inwestycyjnych			2 114			2 114
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej				1 221		1 221
Zmiana zasad rachunkowości				2 952		2 952
Podatek odroczony z tyt. wyceny certyfikatów inwestycyjnych		2 092				2 092
<b>Stan na 30.06.2015</b>	<b>25 579</b>	<b>42 869</b>	<b>14 467</b>	<b>11 597</b>	<b>4 027</b>	<b>98 539</b>

\*certyfikaty inwestycyjne.

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny CI * GPM Vindexus	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*FUTURE	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowy	Razem
<b>Stan na 01.01.2014</b>	<b>20 660</b>	<b>25 737</b>	<b>20 472</b>	<b>16 772</b>	<b>4 027</b>	<b>87 668</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>636</b>	<b>10 140</b>	<b>1 006</b>	<b>235</b>		<b>12 017</b>
Wycena certyfikatów inwestycyjnych		10 140				10 140
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania certyfikatów			1 006			1 006
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej						
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności				235		235
Podział zysku netto za 2013 r,	636					636
<b>Zmniejszenia w okresie</b>		<b>1 926</b>	<b>5 299</b>	<b>4 421</b>		<b>11 646</b>
Wycena certyfikatów inwestycyjnych			5 299			5 299
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania certyfikatów		1 926				1 926
Nadwyżka z przeszacowania wierzytelności do wartości godziwej				1 234		1 234
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania wierzytelności				3 187		3 187
<b>Stan na 31.12.2014</b>	<b>21 296</b>	<b>33 951</b>	<b>16 179</b>	<b>12 586</b>		<b>88 39</b>

## 5.17 Emisja i wykup dłużnych oraz kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2015 r.

### 5.17.1 Emisja dłużnych papierów wartościowych do dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe oraz do dnia opublikowania raportu.

W pierwszym półroczu 2015 r. oraz do dnia opublikowania raportu Spółka nie wyemitowała dłużnych papierów wartościowych.

### 5.17.2 Wykup dłużnych papierów wartościowych do dnia bilansowego.

#### ➡ Wykup obligacji serii F1.

26 lutego 2015 r. wykupiono 920 obligacji serii F1 o łącznej wartości 920 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

#### ➡ Wykup obligacji serii U1.

Na mocy uchwały Zarządu z 10 kwietnia 2015 r. podjęto decyzję o wcześniejszym wykupie obligacji serii U1. Obligacje wykupiono 30 kwietnia 2015 r. w łącznej kwocie 1 500 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych.

#### ➡ Wykup obligacji serii J1.

Na mocy uchwały Zarządu z 9 maja 2015 r. dokonano wykupu obligacji serii J1 w kwocie 2 130 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

#### ➡ Wykup obligacji serii G1.

Na mocy porozumienia z 18 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 340 obligacji serii G1 o łącznej wartości 3 400 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

#### ➡ Wykup obligacji serii I1.

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 300 obligacji serii I1 o łącznej wartości 3 000 tys. zł. Wykup zrealizowano ze środków własnych.



#### ➤ Wykup obligacji serii Q1.

Na mocy porozumienia z 19 czerwca 2015 r. dokonano wcześniejszego wykupu 5 239 obligacji serii Q1 o łącznej wartości 5 239 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych Spółki.

### 5.17.3 Zmiana warunków emisji obligacji.

#### ➤ Obligacje serii I1 i J1.

Na mocy uchwał Zarządu z 2 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii I1 oraz J1, obniżając oprocentowanie dla obu serii do wysokości 8,40% w skali roku. Obligacje serii I1 oraz J1 zostały wykupione w pierwszym półroczu 2015 r.

#### ➤ Obligacje serii G1.

Na mocy uchwały Zarządu z 6 stycznia 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii G1 w zakresie oprocentowania do wysokości 9,40% w skali roku. Obligacje serii G1 zostały wykupione 18 czerwca 2015 r.

#### ➤ Obligacje serii U1.

Na mocy uchwały Zarządu z 12 lutego 2015 r. zmieniono oprocentowanie obligacji serii U1 do 8,50% w skali roku. Na dzień bilansowy obligacje serii U1 zostały wykupione w całości.

#### ➤ Obligacje serii R1.

Na mocy uchwały Zarządu z 16 lutego 2015 r. zmieniono warunki emisji obligacji serii R1 obniżając oprocentowanie dłużnych papierów wartościowych do poziomu 8,50% w skali roku.

#### ➤ Obligacje serii H1.

W związku ze zmianą stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego 5 marca 2015 r. została obniżona wysokość odsetek maksymalnych do 10%. Z uwagi na powyższe w okresie począwszy od 5 marca b.r. odsetki będą naliczane i wypłacane wg oprocentowania nie wyższego niż stopa odsetek maksymalnych.

### 5.17.4 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2015 r.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
Obligacje serii C1	10.09.2012	10.09.2016	4 500	9,40%	9,91%
Obligacje serii H1	28.02.2013	28.02.2016	5 000	10,00%	12,37%
Obligacje serii K1	19.06.2013	07.12.2015	3 570	Wibor 3M + 6,50%	9,99%
Obligacje serii L1	01.07.2013	01.07.2016	3 500	9,50%	11,28%
Obligacje serii M1	25.07.2013	26.01.2016	4 397	Wibor 3M + 6,25%	9,22%
Obligacje serii O1	08.08.2013	26.01.2016	3 000	Wibor 3M + 6,25%	10,61%
Obligacje serii R1	01.10.2013	01.10.2015	1 100	8,50%	8,70%
Obligacje serii S1	08.11.2013	08.11.2016	10 000	Wibor 3M + 6,25%	9,50%
<b>Łącznie</b>			<b>35 067</b>		

### 5.18 Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2015 r.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Obligacje serii C1	4 509	4 510
Obligacje serii F1		926
Obligacje serii G1		3 384
Obligacje serii H1	4 985	4 950
Obligacje serii I1		3 009
Obligacje serii J1		2 154
Obligacje serii K1	3 568	3 546
Obligacje serii L1	3 538	3 525
Obligacje serii M1	4 434	4 420
Obligacje serii O1	3 004	2 977
Obligacje serii Q1		5 253
Obligacje serii R1	1 123	1 128
Obligacje serii S1	9 974	9 925
Obligacje serii U1		1 520
Razem obligacje*	35 135	51 227
- długoterminowe	16 798	38 255
- krótkoterminowe	18 337	12 972

\*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. 5.8.4. niniejszego rozdziału.

### 5.19 Kredyty bankowe i pożyczki.

Do dnia bilansowego 30.06.2015r. saldo wykorzystanych kredytów w Spółce wynosiło 0.

Na dzień opublikowania raportu Spółka dysponowała limitami kredytowymi:

- w kwocie 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A.
- w kwocie 2 000 tys. zł w PKO Bank Polski S.A. zgodnie z umową podpisaną 23 grudnia 2014 r.

Nazwa banku /pożyczkodawcy i rodzaj kredytu/pożyczki	Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN]	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów w tys. zł	Oprocentowanie zgodnie z umową	Termin obowiązywania umowy	Zabezpieczenia
Toyota Bank Polska S.A., kredyt odnawialny długoterminowy	150	0	Wibor 1M +3 %	01.12.2016	Opisano niżej
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	2 000	0	Wibor 1M +3%	31.12.2015	Opisano niżej
<b>RAZEM</b>	<b>2 150</b>	<b>0</b>			

- Aneksiem z 23 kwietnia 2015 r. do umowy z 6 sierpnia 2013 r. ograniczono limit kredytu do 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A. Termin spłaty kredytu ustalono na 1 grudnia 2016 r.

#### 5.19.1 Zabezpieczenie kredytu w PKO Bank Polski S.A.

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

- weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, hipoteka umowna łączna 3 mln zł na prawie własności do lokalu biurowego, położonego przy ul. Serockiej 3 lok. B2 w Warszawie, a także na udziale w wysokości 7/37 i 1/37 we współwłasności lokalowej – garażu podziemnym,
- przelew wierzytelności pieniężnych z polisy ubezpieczenia w/w lokalu,
- 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.

### 5.19.2 Zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.

Linia kredytowa w limicie 150 tys. zł została objęta gwarancją udzieloną przez Bank Gospodarstwa Krajowego de minimis na podstawie umowy portfelowej linii gwarancyjnej zawartej pomiędzy bankiem a BGK.

### 5.20 Zobowiązania handlowe.

Zobowiązania handlowe	30.06.2015	31.12.2014
<b>Zobowiązania handlowe</b>	<b>163</b>	<b>222</b>
Wobec jednostek powiązanych	95	126
Wobec jednostek pozostałych	68	96

Zobowiązania handlowe struktura przeterminowania	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowane, lecz ściągalne				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 – 180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
<b>30.06.2015</b>	<b>163</b>	<b>96</b>					<b>67</b>
Wobec jednostek powiązanych	95	28					67
Wobec jednostek pozostałych	68	68					
<b>31.12.2014</b>	<b>222</b>	<b>147</b>					<b>75</b>
Wobec jednostek powiązanych	126	51					75
Wobec jednostek pozostałych	96	96					

### Zobowiązania handlowe – struktura walutowa.

Spółka nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

### 5.21 Pozostałe zobowiązania.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	30.06.2015	31.12.2014
<b>Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych, w tym:</b>	<b>228</b>	<b>159</b>
Podatek dochodowy od osób fizycznych	74	49
Składki na ubezpieczenie społeczne	96	70
Składki na ubezpieczenia zdrowotne	28	30
Pozostałe opłaty publicznoprawne	30	10
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>1 320</b>	<b>96</b>
Zobowiązania wobec pracowników	25	2
Zobowiązanie z tyt. Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	136	94
Zobowiązania z tytułu wypłaty dywidendy	1 159	
<b>Razem inne zobowiązania</b>	<b>1 548</b>	<b>255</b>

### 5.22 Zobowiązania podjęte przez Spółkę na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych.

Na mocy aktu notarialnego z 1 września 2014r. Rep.2306/2014 Spółka podpisała z Fiz – Bud Sp. z o.o. warunkową umowę przedwstępną oraz oświadczenie o ustanowieniu hipoteki na zakup lokalu biurowego o powierzchni 300 m<sup>2</sup> i cenie zakupu 3 000 tys. zł netto. Lokal ten będzie usytuowany w budynku posadowionym na gruncie - działka nr 176 obręb 30412, księga wieczysta WA6M/00228591/2, w Warszawie przy ul. Grochowskiej nr 152. Budynek ma zostać oddany do użytkowania w terminie do dnia 31 grudnia 2016r. W przypadku niezakończenia prac przez inwestora w terminie do 31.12.2016r. Spółka ma prawo odstąpić od umowy. Zgodnie z zapisami umowy Spółka została zobowiązana do zapłaty następujących kwot na poczet ceny sprzedaży:

- 1 200 tys. zł płatność przed podpisaniem aktu,
- 800 tys. zł do 10 października 2014 r.,
- 1 000 tys. zł do 30 czerwca 2015r.,
- pozostała kwota ceny sprzedaży w terminie nie później niż do dnia zawarcia umowy przyrzeczonej.

Dokonane płatności zostały wykazane w niniejszym sprawozdaniu jako pozostała należność od Fiz – Bud Sp. z o.o., opisana w pkt. 5.10.5 w kwocie netto po odliczeniu podatku Vat 1 988 tys. zł.

## 5.23 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	55	48
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	270	272
Rezerwy na pozostałe świadczenia pracownicze	94	106
<b>Razem, w tym:</b>	<b>419</b>	<b>426</b>
- długoterminowe	299	290
- krótkoterminowe	120	136

## 5.24 Informacja o instrumentach finansowych.

Spółka kwalifikuje aktywa i zobowiązania finansowe do czterech kategorii instrumentów finansowych.

- Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane wg wartości godziwej przez wynik finansowy.
- Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności.
- Pożyczki i należności.
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

### 5.24.1 Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych.

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Spółki, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań.

Instrumenty i zobowiązania finansowe	30.06.2015	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- pochodne instrumenty finansowe	0	0
<b>Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- obligacje	0	
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:</b>	<b>149 459</b>	<b>149 459</b>
- certyfikaty w GPM Vindexus NSFIZ	83 925	83 925
- certyfikaty w Future NSFIZ	27 045	27 045
- udziały	98	98
- nabyte wierzytelności	36 145	36 145
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 246	2 246
<b>Pożyczki i należności własne, w tym:</b>	<b>7 372</b>	<b>7 372</b>
- obligacje	707	707
- należności z tytułu dostaw i usług	2 696	2 696
- należności pozostałe	3 969	3 969
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- pochodne instrumenty finansowe	0	0
- inne zobowiązania finansowe	0	0
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>36 654</b>	<b>37 055</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	35 135	35 536
- zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów		
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług	163	163
- pozostałe - krótkoterminowe	1 320	1 320
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	36	36

#### 5.24.2 Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej instrumentów.

Instrumenty	30.06.2015
Objęte obligacje	7,45%
Kredyty i pożyczki	
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	6,73%-10,56%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	9,84%

#### 5.24.3 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2015	31.12.2014
Nabyte wierzytelności	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NSFIZ	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Future NSFIZ	3	3

W wycenie instrumentów finansowych można zastosować modele, zależne od danych wejściowych:

poziom 1 – ceny notowane na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub zobowiązań - brak zastosowania w Spółce.

poziom 2 – dane wejściowe inne niż ceny notowane użyte w poziomie pierwszym, które są obserwowalne dla składnika aktywów lub zobowiązań w sposób bezpośredni lub pośrednio - brak zastosowania w Spółce.

Poziom 3 – dane wejściowe do wyceny składnika, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Zastosowano w Spółce 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 też ustalenia wartości godziwej aktywów dostępnych do sprzedaży, w tym pakietów wierzytelności oraz certyfikatów inwestycyjnych w funduszach.

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 rozdziale III pkt. 5.24.4. niniejszego raportu. W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest ich wartością godziwą.

Instrument finansowy	30.06.2015	Zmiana łącznie	Efekt podatkowy	Zmiana/ dochody całkowite	Zmiana / Wynik finansowy	31.12.2014	Metoda wyceny
Pakiety wierzytelności	36 145	(2 846)	(232)	(989)	(1 633)	38 991	poziom 3
CI* GPM Vindexus NSFIZ	83 925	11 010	2092	8 918	0	72 915	poziom 3
CI* Future NSFIZ	27 045	(2 114)	(402)	(1 712)	0	29 159	poziom 3
<b>łącznie</b>	<b>147 115</b>	<b>6 050</b>	<b>1458</b>	<b>6 217</b>	<b>(1 633)</b>	<b>141 065</b>	

\*CI –certyfikaty inwestycyjne

#### 5.24.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w wartości godziwej.

##### 1 Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności do wartości godziwej:

- Zastosowano w Spółce 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.
- Wycena do wartości godziwej jest przeprowadzana zbiorczo dla poszczególnych pakietów, gdyż cena zakupu definiowana jest dla całych pakietów, a nie poszczególnych jednostkowych wierzytelności.
- Spółka ustala wartość godziwą pakietów przy zastosowaniu techniki oczekiwanej wartości bieżącej. Na podstawie historycznych danych poszczególnych pakietów należących do różnych kategorii (określonych na podstawie kryterium zbywcy wierzytelności) ustala się ważoną prawdopodobieństwem średnią oczekiwanych przepływów pieniężnych zarówno po stronie wpływów jak i wydatków z uwzględnieniem elementów ryzyka kredytowego, które

może spowodować odmienną ściągalność oraz jej rozkład w czasie w stosunku do założeń. Okres przyszłych strumieni ustala się na 10 lat. Prognoza przyszłych strumieni jest oceniana pod względem prawdopodobieństwa ich wystąpienia w odstępach półrocznych. Korekta szacunków uwzględnia średnią stopę ryzyka niesystematycznego dla Spółki oraz szacowaną indywidualnie dla każdego pakietu w okresach reprezentatywnych.

- d) Szacunki przepływów pieniężnych zawierają pewne co do wystąpienia kwoty, które są dyskontowane według średniej rentowności instrumentów dłużnych Skarbu Państwa. Stopa dyskontowa jest ustalana w oparciu o średnią rentowność bonów i obligacji Skarbu Państwa o terminach wykupu odpowiadających poszczególnym okresom prognozy. Tak ustalona stopa odzwierciedla tylko wartość pieniądza w czasie.
- e) W rachunku strumieni pieniężnych nie jest uwzględniane opodatkowanie. Z uwagi na to stopa dyskontowa oparta jest na formule „przed opodatkowaniem”.

## 2 Nabyte pakiety wierzytelności dzielą się na następujące najważniejsze kategorie:

Kategoria wierzytelności	30.06.2015	31.12.2014
	Wartość godziwa	Wartość godziwa
pakiety bankowe	8 715	9 338
telefonía	17 023	18 468
pozostałe	10 407	11 185
<b>RAZEM</b>	<b>36 145</b>	<b>38 991</b>

## 3 Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej.

Podstawą ustalenia wartości godziwej pakietu wierzytelności jest wartość odzyskiwalna. Wartość odzyskiwalna została ustalona na podstawie informacji historycznych o przepływach z pakietów.

Suma wpływów stanowi wartość odzyskiwalną na dzień bilansowy. Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalną zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości godziwej pakietu.

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2015	31.12.2014
Wartość odzyskiwalna	40 027	42 964
Współczynnik dyskontujący	90,30%	90,75%
Wartość godziwa	36 145	38 991
Okres za który oszacowano wpływy	10 lat	10 lat

Szacunkowa wartość wpływów z wierzytelności nabytych, w okresie 10 lat od dnia bilansowego	30.06.2015	31.12.2014
Do 6 miesięcy	3 895	3 668
Od 6 do 12 miesięcy	3 668	3 854
Od 1 do 2 lat	10 866	6 988
Od 2 do 5 lat	10 994	15 635
Powyżej 5 lat	10 604	12 819
<b>RAZEM</b>	<b>40 027</b>	<b>42 964</b>

## 4 Stopa dyskontowa oparta na średniej rentowności obligacji Skarbu Państwa.

Rodzaj obligacji SP	30.06.2015	31.12.2014
	Średnia rentowność obligacji SP na rynku wtórnym - stopa dyskontowa przed opodatkowaniem	Średnia rentowność obligacji SP na rynku wtórnym - stopa dyskontowa przed opodatkowaniem
1Y	1,79%	2,28%
2Y	2,16%	2,25%
3Y	2,41%	2,37%
4Y	2,65%	2,49%
5Y	2,90%	2,63%
6Y	3,01%	2,75%
7Y	3,12%	2,88%
8Y	3,22%	3,00%
9Y	3,33%	3,12%
10Y	3,44%	3,25%

## 5 Prezentacja wrażliwości wyceny w wartości godziwej.

Spółka na koniec każdego kwartału dokonuje aktualizacji, o ile jest to zasadne, następujących parametrów stanowiących podstawę szacowania oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych:

- stopa wolna od ryzyka – wzrost stopy wolnej od ryzyka wpływa na zmniejszenie wartości godziwej,
- okres, za który oszacowano przepływy pieniężne – wydłużenie tego okresu powoduje zmniejszenie wartości godziwej pakietów wierzytelności,
- wartość oczekiwanych, przyszłych przepływów w oparciu o dostępne aktualne informacje oraz aktualnie wykorzystywane narzędzia windykacji – wzrost wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych powoduje wzrost wartości godziwej.

## 6 Wrażliwość wyceny na zmienność szacowanej wartości odzyskiwalnej.

Kategoria wierzytelności	Wartość odzyskiwalna	Zmiana wartości oczekiwanych przepływów o +5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych (+5%)	Zmiana wartości oczekiwanych przepływów o -- 5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych (- 5%)
Bankowe	9 724	486	436	-486	-436
Telefonia	18 924	946	851	-946	-851
Pozostałe	11 379	569	520	-569	-520
<b>RAZEM</b>	<b>40 027</b>	<b>2 001</b>	<b>1 807</b>	<b>-2 001</b>	<b>-1 807</b>

## 7 Wpływ wyceny pakietów wierzytelności w wartości godziwej na inne dochody całkowite przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Wartość z przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na początek okresu	12 586	13 585
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na wynik finansowy		
Skutki zmiany wartości godziwej pakietów wierzytelności na dochody całkowite	(989)	(999)
Wartość przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na koniec okresu	11 597	12 586

### 5.24.5 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych wycenionych w wartości godziwej.

#### 1. Stosowane techniki wyceny certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej.

Podstawą wyceny certyfikatów inwestycyjnych w funduszach sekurytyzacyjnych jest wartość aktywów netto przypadająca na 1 certyfikat inwestycyjny. Składniki aktywów i zobowiązań w obu funduszach wyceniane są w wartości godziwej. Przyjęto zatem, że wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest jego wartością godziwą.

#### 2. Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych.

Składniki aktywów netto	GPM NSFIZ	Zasada wyceny	Future NSFIZ	Zasada wyceny	Metoda wyceny
<b>Aktywa</b>	<b>85 250</b>	wartość godziwa	<b>46 320</b>	wartość godziwa	3
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	15 748	wartość godziwa	176	wartość godziwa	3
Należności	200	wartość godziwa		wartość godziwa	3
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, wierzytelności nabyte	54 177	wartość godziwa	46 144	wartość godziwa	3
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, obligacje	15 125	wartość godziwa	0	wartość godziwa	3
<b>Zobowiązania</b>	<b>1 325</b>	wartość godziwa	19 275	wartość godziwa	3
<b>Wartość aktywów netto WAN</b>	<b>83 925</b>	wartość godziwa	<b>27 045</b>	wartość godziwa	3
ilość certyfikatów	64		46		
<b>WAN na 1CI*</b>	<b>1 311,33</b>	<b>wartość godziwa</b>	<b>587,93</b>	<b>wartość godziwa</b>	<b>3</b>
<b>Wycena certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę</b>	<b>83 925</b>	wartość godziwa	<b>27 045</b>	wartość godziwa	3

\*CI –certyfikat inwestycyjny



Do pomiaru wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych zastosowano model na poziomie hierarchii 3 z uwagi na fakt, że dane wejściowe do wyceny składnika nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych. Główne składniki lokat w funduszach stanowią pakiety wierzytelności nabytych. Są to przede wszystkim pakiety bankowe i telefonii. Z uwagi na fakt, że fundusze i Spółka tworzą grupę kapitałową stosują jednolite zasady wyceny pakietów w wartości godziwej.

### 3. Prezentacja wrażliwości ceny certyfikatu na wycenę w wartości godziwej.

Nazwa NSFIZ	Wartość godziwa	Zmiana ceny certyfikatu o +5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych	Zmiana ceny certyfikatu o -5%	Wpływ zmian na sumę dochodów całkowitych
GPM Vindexus NSFIZ	83 925	4 196	3 399	(4 196)	(3 399)
Future NSFIZ	27 045	1 352	1 095	(1 352)	(1 095)
<b>RAZEM</b>	<b>110 970</b>	<b>5 548</b>	<b>4 494</b>	<b>(5 548)</b>	<b>(4 494)</b>

### 4. Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej na inne dochody całkowite przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Wartość przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na początek okresu	50 130	46 209
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy		
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na dochody całkowite	7 206	3 921
Wartość przeszacowania wierzytelności w wyniku wyceny bilansowej na koniec okresu	57 336	50 130

## 5.25 Ujawnianie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.

### 5.25.1 Podmioty o znaczącym wpływie na Spółkę na dzień publikacji raportu.

Znaczący wpływ na funkcjonowanie Spółki mają osoby pełniące funkcje członków Zarządu Spółki dominującej, osoby zasiadające w Radzie Nadzorczej oraz znaczący akcjonariusze.

### 5.25.2 Osoby prawne, których związek ze Spółką wynika z powiązań kapitałowych i osobowych.

- GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – jednostka zależna - Spółka posiada 100% udziałów.
- Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – jednostka zależna - Spółka posiada 100% udziałów.
- FIZ Sp. z o.o. – pani Grażyna Jankowska Kuchno główny udziałowiec;
- Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – pan Jan Kuchno 99,61% udziałów;
- Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.;
- Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów z uwagi na osobę pana Jana Kuchno;
- Adimo Egze S.A. – Spółka posiada 18,07% akcji;
- Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. - pani Grażyna Jankowska – Kuchno Członek Zarządu i pan Piotr Kuchno Członek Zarządu.

## 5.26 Transakcje z podmiotami powiązаныmi w okresie 01.01.2015 r. - 30.06.2015 r.

### 5.26.1 Wartość transakcji z podmiotami powiązаныmi.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014
<b>Jednostka dominująca</b>								
Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A.								
<b>Jednostki zależne</b>								
GPM Vindexus NSFIZ	3 081	6 108	105	186	1 124	3 701		2 775
Future NSFIZ	666	383			1 937	17 091		
<b>Jednostka stowarzyszona</b>								
Nie występuje.								
Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest wspólnikiem								
Nie występuje.								
<b>Jednostki powiązane ze Spółką poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki</b>								
FIZ Sp. z o.o.			118	118			86	
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa			169	72			9	17
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.			1	1	43			
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.			53	55		44	200	201
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	1 369	2 469			1 276	1 129		
Adimo Egze S.A.		930	614	817	707			11 117
<b>Zarząd Spółki dominującej</b>								
Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu					2		11	
Grażyna Jankowska – Kuchno – Członek Zarządu							10	
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>								

### 5.26.2 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi w pierwszym półroczu 2015 r.

#### ➤ GPM VINDEKUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Przychody Spółki z tytułu wynagrodzenia za obsługę wierzytelności funduszu 3 081 tys. zł.  
Obciążenie Spółki przez GPM Vindexus NSFIZ z tytułu kosztów odsetkowych od obligacji serii Q1 105 tys. zł.  
Należności Spółki w kwocie 1 124 tys. zł z tytułu zarządzania wierzytelnościami funduszu.

#### ➤ Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Przychody Spółki dominującej w kwocie 666 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji serii A i E.  
Należność Spółki dominującej w kwocie 1 937 tys. zł z tytułu odsetek od wykupionych obligacji serii A i E.

#### ➤ FIZ Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu kosztów najmu powierzchni biurowej 118 tys. zł. Zobowiązanie z tego tytułu na 86 tys. zł.

#### ➤ Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Spółka Komandytowa.

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 169 tys. zł. Zobowiązanie na kwotę 9 tys. zł z tytułu obsługi prawnej.

#### ➤ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu usług finansowych - 1 tys. zł. Należność z tytułu przedpłaty na udziały 43 tys. zł.

#### ➤ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej w kwocie 53 tys. zł, w tym z tytułu wynagrodzenia za ustanowienie hipoteki 37 tys. zł, za pozostałe usługi 6 tys. zł oraz zapłacone odsetki z tytułu obligacji serii C1 10 tys. zł.

Zobowiązanie 200 tys. zł z tytułu obligacji serii C1.

➡ **Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Przychody Spółki dominującej z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 1 367 tys. zł oraz 2 tys. zł z tytułu pozostałych usług.

Należność z tytułu j. w. 1 276 tys. zł.

➡ **Adimo Egze S.A.**

Koszty w kwocie 614 tys. zł z tytułu odsetek od obligacji, zakupu wierzytelności oraz zakupu usług windykacji na rzecz Spółki. Należność Spółki 707 tys. zł. z tytułu obligacji serii N.

➡ **Zarząd Spółki.**

Zobowiązanie z tytułu przyznanej nagrody z podziału zysku za 2014 rok w łącznej kwocie 21 tys. zł.

Jerzy Kulesza – zaliczka na poczet zakupów uregulowana w III kwartale 2015 r.

**5.26.3 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.**

Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

**5.27 Pożyczki udzielone członkom Zarządu.**

W pierwszym półroczu 2015 r. nie udzielono pożyczek członkom Zarządu.

**5.28 Inne transakcje z udziałem członków Zarządu.**

W pierwszym półroczu 2015 r. nie miały miejsca żadne transakcje Spółki z udziałem członków Zarządu.

**5.29 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.

**5.30 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2015 r.**

27 kwietnia 2015 r. zostało zawarte porozumienie odnośnie uchylenia zapisów umowy z 7 listopada 2008 r. , na mocy której Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. udostępnił odpłatnie własną nieruchomość w celu zabezpieczenia kredytu zaciągniętego przez Spółkę. W związku z wygaśnięciem kredytu rozwiązano umowę.

**5.31 Zdarzenia po dacie bilansu.**

- ➡ Na mocy umów z 21 lipca oraz 28 lipca 2015 r. nabyto 292 udziały w FIZ – BUD Sp. z o.o. za łączną kwotę 146 tys. zł.
- ➡ 13 sierpnia 2015 r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu Future NSFIZ serii C nr 7-9 stanowiących zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.
- ➡ 14 sierpnia 2015 r. wykreślono zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu GPM Vindexus NSFIZ serii A nr 1-2 oraz serii F nr 36-38, stanowiących zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.

Jerzy Kulesza  
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno  
Członek Zarządu

.....

Warszawa 31 sierpnia 2015 r.