



# **Raport skonsolidowany Grupy Kapitałowej**

## **Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS”**

za pierwsze półrocze roku sprawozdawczego 2025

(od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 r.)

## Spis treści

I. SPRAWOZDANIE EMITENTA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A. W I PÓŁROCZU 2025 ROKU .....	7
1. Wybrane dane finansowe Grupy kapitałowej oraz Spółki dominującej .....	7
2. Zarys informacji o Grupie kapitałowej .....	8
2.1. Model biznesu Grupy Kapitałowej .....	8
2.2. Informacja o jednostce dominującej .....	9
2.3. Informacje o jednostkach zależnych .....	10
2.4. Najważniejsze wydarzenia w historii Spółki dominującej GPM Vindexus S.A.: .....	10
2.5. Działalność wykonywana przez fundusze wierzytelności oraz spółki zależne .....	11
3. Profil działalności Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS” S.A. ....	13
3.1. Informacja o kluczowych zagadnieniach działalności podstawowej, wykonywanej przez Spółkę dominującą oraz fundusze wierzytelności .....	13
3.2. Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju .....	17
3.2.1. Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy .....	19
4. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA GRUPY .....	19
4.1. Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej .....	19
4.2. Istotne zmiany w aktywach i pasywach Grupy Kapitałowej .....	22
4.3. Ocena rentowności .....	23
4.4. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań .....	24
4.4.1. Ocena płynności finansowej .....	24
4.4.2. Ocena zadłużenia .....	25
4.5. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi a publikowanymi wcześniej prognozami wyników ....	26
4.6. 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 br. ....	26
4.7. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności .....	26
4.8. Informacje o zaciągniętych pożyczkach i wypowiedzianych w pierwszym półroczu br. umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności .....	26
4.9. Informacje o udzielonych w pierwszym półroczu br. pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności .....	27
4.10. Informacje o udzielonych i otrzymanych w pierwszym półroczu br. poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Grupy .....	27
4.11. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka 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 .....	27
5. ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2025 R. ORAZ DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU .....	28
5.1. Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej oraz pozostałych zdarzeniach .....	28
5.2. Zdarzenia w zakresie dłużnych papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności .....	28
5.3. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	29
5.4. Zatrudnienie .....	29
5.5. Zasady zarządzania stosowane w Grupie .....	29
5.6. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących w Grupie .....	30

5.7. Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia .....	30
5.8. Informacje o pracowniczych systemach motywacyjnych, w tym programie akcji pracowniczych .....	30
5.9. 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 .....	30
5.10. Informacje o nabyciu akcji własnych .....	30
6. ISTOTNE TRANSAKCJE Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI .....	31
7. ŁAD KORPORACYJNY .....	31
7.1. Informacje ogólne .....	31
7.1.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny .....	31
7.1.2. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia .....	31
7.1.3. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych .....	34
7.1.4. 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 .....	34
7.1.5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień .....	35
7.1.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu .....	35
7.1.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej .....	35
7.1.8. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji .....	35
7.2. Organy Spółki dominującej .....	36
7.2.1. Zarząd .....	36
7.2.2. Rada Nadzorcza .....	37
7.2.3. Komitet Audytu .....	38
7.2.4. Akcjonariat Spółki dominującej .....	40
7.2.5. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy .....	41
7.2.6. Prawa i obowiązki akcjonariuszy .....	42
7.2.7. Zmiany w Statucie Spółki dominującej .....	43
7.2.8. Informacje o audytorze .....	43
8. RYZYKA, ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY .....	44
9. STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ Z UWZGLĘDNIENIEM ZASAD ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU .....	50
10. POLITYKA DYWIDENDY .....	52
II. SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” .....	54
1. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów .....	54
2. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	55
3. Śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym .....	56
4. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	57
5. Informacje do skróconego skonsolidowanego z sprawozdania z zysków i strat i innych dochodów całkowitych .....	58
5.1. Przychody z działalności podstawowej .....	58
5.1.1. Wpływy gotówkowe z portfela wierzytelności nabytych uzyskane przez jednostki Grupy Kapitałowej .....	58
5.2. Koszt własny .....	58
5.2.1. Koszt zarządzania wierzytelnościami .....	59
5.3. Koszty ogólne i administracyjne .....	59
5.4. Koszty operacyjne w układzie rodzajowym .....	59

5.5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne .....	60
5.6. Przychody i koszty finansowe .....	60
5.7. Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy .....	60
5.8. Zysk przypadający na jedną akcję.....	62
5.9. Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu .....	62
6. Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania .....	62
6.1. Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym .....	62
6.2. Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” .....	63
6.3. Zasady rachunkowości, zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej MSSF/MSR.....	64
6.3.1. Zasady sporządzenia i prezentacji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. ....	65
6.3.2. Dane porównawcze.....	68
6.3.3. Zmiany standardów MSSF / MSR i interpretacji zastosowane od 01 stycznia 2025 r.....	68
6.3.4. Zmiana zasad rachunkowości .....	70
6.4. Konsolidacja i wartość firmy.....	70
6.4.1. Zasady konsolidacji .....	70
6.4.2. Jednostki zależne .....	71
6.4.3. Ustalenie wartości firmy .....	72
6.4.4. Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/akcjonariuszami niekontrolującymi.....	73
6.4.5. Jednostki stowarzyszone.....	74
6.4.6. Jednostki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym .....	74
6.4.7. Wspólne przedsięwzięcia .....	74
6.5. Segmenty operacyjne.....	74
6.6. 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 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu .....	75
6.7. Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych .....	76
6.8. Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.....	76
6.9. Należności handlowe i pozostałe.....	76
6.10. Wierzytelności nabyte.....	78
6.11. Kapitał zakładowy Spółki dominującej.....	80
6.11.1. Stan akcjonariatu jednostki dominującej .....	80
6.12. Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej .....	81
6.13. Akcje własne .....	81
6.14. Kapitały pozostałe.....	81
6.15. Zyski zatrzymane. ....	82
6.16. Kredyty bankowe i pożyczki. ....	82
6.17. Informacje o stanie wyemitowanych obligacji i zdarzeniach w tym obszarze, jakie wystąpiły w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji raportu .....	83
6.17.1. Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2025 r. ....	84
6.18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe .....	84
6.19. Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne .....	85
6.20. Informacja o instrumentach finansowych .....	85
6.20.1. Wartości bilansowe i godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych.....	85
6.20.2. Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.....	86
6.20.3. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie.....	87
6.20.4. Ujawnienie informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej .....	88
6.21. Zarządzanie kapitałem i ryzykiem finansowym przez Grupę. ....	89
6.22. Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych .....	92
6.23. Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.....	92



6.24. Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach, których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu .....	94
6.25. Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego .....	94
6.26. Pożyczki udzielone członkom Zarządu .....	94
6.27. Inne transakcje z udziałem członków Zarządu .....	94
6.28. Rozliczenia z tytułu spraw sądowych .....	94
6.29. Zdarzenia po dacie bilansu .....	94
6.30. Objasnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych .....	94
III. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE jednostkowe SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI .....	97
1. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów .....	97
2. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	98
3. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym .....	99
4. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	100
5. Informacje do skróconego jednostkowego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów .....	101
5.1. Przychody Spółki .....	101
5.2. Koszty działalności Spółki .....	102
5.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne .....	103
5.4. Przychody i koszty finansowe Spółki .....	103
5.5. Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy .....	104
5.6. Zysk przypadający na jedną akcję .....	105
5.7. Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2025 r. ....	106
6. Informacje objaśniające .....	107
6.1. Zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej MSSF / MSR .....	107
6.1.1. Zmiany do MSSF / MSR .....	107
6.2. Dane porównawcze .....	107
6.3. Zmiana zasad rachunkowości .....	107
6.4. Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności .....	107
6.5. Segmenty operacyjne .....	107
6.6. Opis istotnych 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 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu .....	108
6.7. Inwestycje w jednostkach zależnych oraz ich wycena bilansowa .....	108
6.7.1. Wycena inwestycji w jednostkach zależnych w wartości godziwej przez wynik finansowy .....	108
6.7.2. Charakterystyka inwestycji z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym półroczu 2025 r. ....	110
6.7.3. Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW .....	112
6.8. Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych .....	114
6.9. Udziały i akcje w pozostałych jednostkach .....	115
6.10. Należności handlowe i pozostałe .....	116
6.11. Wierzytelności nabyte .....	118
6.12. Inne aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy .....	119
6.13. Kapitał zakładowy .....	119
6.14. Akcje własne .....	120
6.15. Pozostałe kapitały .....	121
6.16. Zyski zatrzymane .....	122
6.17. Kredyty bankowe i pożyczki .....	122
6.18. Emisja, wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu .....	123
6.18.1. Emisja obligacji .....	123
6.18.2. Wykup obligacji .....	123

6.18.3. Zmiana warunków emisji obligacji. ....	123
6.18.4. Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2025 r. ....	123
6.19. Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2025 r. ....	124
6.20. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe ....	125
6.21. Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2025 r. oraz po dniu bilansowym ....	125
6.22. Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne ....	126
6.23. Informacja o instrumentach finansowych ....	126
6.23.1. Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.....	127
6.23.2. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie.....	128
6.23.3. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych wycenionych w wartości godziwej	129
6.23.4. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej w jednostkach pozostałych ....	136
6.24. Zasady zarządzania kapitałem i ryzykiem finansowym przez Spółkę. ....	138
6.25. Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych ....	141
6.26. Transakcje z podmiotami powiązanymi w okresie 01.01. – 30.06.2025 r. ....	142
6.27. Pożyczki udzielone członkom Zarządu ....	143
6.28. Inne transakcje z udziałem członków Zarządu ....	143
6.29. Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach, których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu ....	144
6.30. Rozliczenia z tytułu spraw sądowych.....	144
6.31. Zdarzenia po dacie bilansu. ....	144
6.32. Objasnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych.....	144
6.33. Informacja o zwolnieniu z obowiązku raportowania ESG ....	146

## I. SPRAWOZDANIE EMITENTA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A. W I PÓŁROCZU 2025 ROKU

### 1. Wybrane dane finansowe Grupy kapitałowej oraz Spółki dominującej

Tab. 1. Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2025- 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024	01.01.2025- 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024
	PLN	PLN	PLN	EUR	EUR	EUR
Przychody z działalności podstawowej	66 370	118 184	49 704	15 725	27 458	11 530
Koszt własny	(33 425)	(61 965)	(29 804)	(7 919)	(14 396)	(6 914)
EBIT	25 547	43 002	13 255	6 053	9 991	3 075
EBITDA	25 875	43 663	13 592	6 130	10 144	3 153
Zysk brutto	17 900	32 422	8 814	4 241	7 533	2 045
Zysk netto	15 363	25 326	9 016	3 640	5 884	2 091
Aktywa razem	452 533	428 799	381 871	106 682	100 351	88 540
Zobowiązania razem*	134 973	120 982	97 700	31 819	28 313	22 652
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	55 929	35 436	50 761	13 185	8 293	11 769
Kapitał własny	289 075	280 799	264 275	68 148	65 715	61 274
Kapitał zakładowy	1 170	1 170	1 170	276	274	271
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	24,71	24,00	22,59	5,83	5,62	5,24
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	1,31	2,16	0,77	0,31	0,50	0,18
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 134	21 247	20 428	269	4 936	4 739
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3 716)	(14 611)	(685)	(881)	(3 394)	(159)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(629)	41 765	25 010	(149)	9 703	5 801
Zmiana stanu środków pieniężnych	(3 211)	48 401	44 753	(761)	11 245	10 381

\*Z kwoty zobowiązań wyłączono rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe, rezerwę na odroczone podatki.

Tab. 2. Wybrane dane finansowe jednostkowe Spółki dominującej w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2025- 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024	01.01.2025- 30.06.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 30.06.2024
	PLN	PLN	PLN	EUR	EUR	EUR
Przychody z działalności podstawowej	30 777	44 231	18 406	7 292	10 276	4 270
Koszt własny	(16 803)	(32 075)	(15 997)	(3 981)	(7 452)	(3 711)
EBIT	8 438	1 508	(2 827)	1 999	350	(656)
EBITDA	8 748	2 132	(2 509)	2 073	495	(582)
Zysk brutto	23 498	34 997	14 737	5 567	8 131	3 419
Zysk netto	19 837	26 980	10 710	4 700	6 268	2 484
Aktywa razem	450 249	420 563	383 107	106 143	98 423	88 826
Zobowiązania razem*	129 979	115 568	98 943	30 642	27 046	22 941
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	50 955	30 042	52 024	12 012	7 031	12 062
Kapitał własny	269 954	257 484	241 039	63 640	60 258	55 887
Kapitał zakładowy	1 170	1 170	1 170	276	274	271
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	23,07	22,01	20,60	5,44	5,15	4,78
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	1,70	2,31	0,92	0,4	0,54	0,21
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	2 725	(8 539)	(7 934)	646	(1 984)	(1 840)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3 739)	(11 701)	(1 026)	(886)	(2 719)	(238)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(501)	33 644	19 513	(119)	7 817	4 526
Zmiana stanu środków pieniężnych	(1 515)	13 404	10 553	(359)	3 114	2 448

\*Z kwoty zobowiązań wyłączono rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe, rezerwę na odroczone podatki.

## ➡ Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EUR

W trakcie okresu objętego sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównawczym średnie kursy wymiany złotego względem euro, ogłaszane przez Narodowy Bank Polski, kształtowały 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
01.01.2025 - 30.06.2025	4,2208	4,1339	4,3033	4,2419
01.01.2024 - 31.12.2024	4,3042	4,2499	4,4016	4,2730
01.01.2024 - 30.06.2024	4,3109	4,2528	4,4016	4,3130

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.

## 2. Zarys informacji o Grupie kapitałowej

Grupa Kapitałowa została utworzona 7 kwietnia 2011 roku.

Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupę tworzą spółki prawa handlowego oraz fundusze wierzytelności:

- ✓ jednostka dominująca – Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., oraz jednostki zależne:
- ✓ GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności,
- ✓ Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności,
- ✓ Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności,
- ✓ Fiz-Bud Sp. z o.o.,
- ✓ Fingo Capital S.A.

### 2.1. Model biznesu Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa działa na rynku zarządzania wierzytelnościami (NPL), obejmującym nabywanie portfeli przeterminowanych należności, ich wycenę, obsługę, restrukturyzację oraz proces windykacji. Segment ten stanowi część szeroko rozumianych usług finansowych, jednak ze względu na specyfikę działalności w raportach branżowych definiowany jest jako odrębny rynek.

#### Zarządzanie wierzytelnościami NPL.

Jednostka dominująca oraz powiązane kapitałowo fundusze wierzytelności nabywają – na własny rachunek – pakiety wierzytelności wierzycieli pierwotnych - instytucji finansowych i usługowych, takich jak banki, firmy pożyczkowe, operatorzy telekomunikacyjni, dostawcy mediów czy ubezpieczyciele oraz na rynku wtórnym od innych jednostek.

Celem transakcji cesji jest odzyskiwanie należności przeterminowanych i nieregularnych, klasyfikowanych jako NPL (Non-Performing Loans). Nabywanie pakietów wierzytelności umożliwia wierzycielom pierwotnym poprawę jakości bilansu i płynności finansowej, natomiast Grupie – wykorzystanie specjalistycznych kompetencji w zakresie zarządzania portfelami, windykacji polubownej i sądowej oraz restrukturyzacji zobowiązań.

#### Udzielanie pożyczek konsumenckich w obrocie poza bankowym.

Drugim segmentem działalności Grupy jest udzielanie krótkoterminowych pożyczek konsumenckich („chwilówek”) przez jednostkę zależną Fingo Capital S.A. Segment ten stanowi uzupełnienie podstawowej działalności Grupy w obszarze wierzytelności, zapewniając dodatkowe źródło przychodów oraz umożliwiając pozyskiwanie własnych portfeli.

Segment pożyczkowy jest istotnym elementem dywersyfikacji działalności operacyjnej Grupy.

Dzięki temu Grupa:

- buduje własny portfel wierzytelności o znanej strukturze, historii spłat oraz dokumentacji;



- generuje dodatkowe przychody odsetkowe i prowizyjne,
- kompetencje Grupy są lepiej wykorzystane w obszarze oceny ryzyka kredytowego i windykacji.

Zarządzanie wierzytelnościami oraz działalność pożyczkowa prowadzone są zgodnie z obowiązującymi regulacjami prawnymi, w szczególności w zakresie ochrony konsumentów, nadzoru rynku finansowego oraz przepisów dotyczących ochrony danych osobowych (RODO). Wysokie standardy compliance, etyczne podejście do klientów oraz transparentność działań stanowią fundament modelu biznesowego Grupy.

W strategii Grupy kluczowymi elementami są:

- Nabywanie wierzytelności NPL w cenach istotnie niższych od ich wartości nominalnej.

Nabywanie aktywów NPL z istotnym dyskontem względem ich wartości nominalnej odzwierciedla ryzyko ich odzysku oraz niepewność co do terminu spłaty.

- Monitoring rynku stanowi element strategicznego zarządzania.

Monitoring rynku wierzytelności obejmuje bieżącą analizę podaży portfeli oferowanych do sprzedaży przez banki i instytucje pożyczkowe, trendów cenowych oraz efektywności procesów windykacyjnych, co pozwala na odpowiednie dostosowanie strategii zakupowej. Umożliwia identyfikację nowych okazji inwestycyjnych, ocenę konkurencji oraz wczesne reagowanie na zmieniające się warunki gospodarcze i prawne.

- Transakcje zakupu na rzecz funduszy.

Transakcje zakupu wierzytelności realizowane przez Spółkę dominującą stanowią w istotnej części przedmiot lokat funduszy zależnych, co oznacza, że fundusze te alokują swoje środki przede wszystkim w pakiety nabywane centralnie przez Spółkę dominującą. Takie podejście pozwala na efektywną koordynację strategii inwestycyjnej w ramach Grupy oraz zapewnia jednolitą politykę oceny ryzyka i wyceny aktywów.

- Due diligence przed zakupem portfela NPL.

Jest to proces analizy, którego celem jest ocena jakości, ryzyka oraz potencjalnej rentowności wierzytelności, zanim zostaną nabyte przez spółkę lub fundusz. NPL są obciążone wysokim ryzykiem, toteż rzetelne due diligence ma kluczowe znaczenie dla prawidłowej wyceny i ograniczenia ryzyk inwestycyjnych.

- Proces odzyskiwania należności NPL.

Spółka dominująca prowadzi działania windykacyjne, obejmujące zarówno negocjacje polubowne z dłużnikami, jak i postępowania sądowe oraz egzekucyjne, dostosowane do specyfiki poszczególnych spraw. Dzięki temu Grupa zachowuje pełną kontrolę nad procesem dochodzenia należności, wykorzystując zróżnicowane strategie – od negocjacji i ugód po działania sądowe i egzekucyjne – co pozwala na optymalizację poziomu odzysków z portfela.

- Pozyskiwanie finansowania przez Spółkę dominującą.

Jest to ważny element działalności w Grupie, umożliwiający transakcje nabywania NPL oraz utrzymanie konkurencyjności na rynku. Grupa stosuje różnorodne instrumenty finansowe, dostosowując strukturę finansowania do zmieniających się warunków rynkowych, przy jednoczesnym monitoringu kosztów kapitału i ryzyka płynności

## 2.2. Informacja o jednostce dominującej

Tab. 4. Informacje o Spółce dominującej

Firma:	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
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 zarządza wierzytelnościami własnymi oraz należącymi do funduszy wierzytelności, a także jednostek spoza Grupy. Jej działalność została sklasyfikowana w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako: „Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych” – kod PKD 64.99.Z. Spółka dominująca nie prowadzi działalności poprzez oddziały.

W dniu 1 lutego 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała Spółce dominującej zezwolenie na zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych (obecnie: funduszy wierzytelności). Na mocy tego zezwolenia Spółka może również zawierać umowy o zarządzanie wierzytelnościami z innymi funduszami wierzytelności.

## 2.3. Informacje o jednostkach zależnych

Tab. 5. Informacje identyfikacyjne o jednostkach zależnych

Wyszczególnienie	GPM VINDEXUS NFIZW*	Future NFIZW*	Alfa NFIZW*	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.
Siedziba podmiotu	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 3	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 4
Towarzystwo zarządzające na dzień opublikowania raportu	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok. 1	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Rejestr Sądowy	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Krajowy Rejestr Sądowy	Krajowy Rejestr Sądowy
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie			XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego	XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data wpisu do RFI / KRS	24.07.2007	13.10.2011	18.01.2013	13.02.2017	21.02.2011
Pozycja w RFI	312	671	832	xxx	xxx
Numer KRS	xxx	xxx	xxx	663247	378951
Data przejęcia kontroli przez Jednostkę dominującą	07.04.2011r.	11.09.2012r.	01.06.2017r.	16.06.2020r.	31.08.2020r.
Liczba certyfikatów inwestycyjnych nabytych przez jednostkę dominującą na dzień publikacji raportu	68	10 100	13 136	xxx	xxx
Kapitał funduszu wpłacony w tys. zł	33 663	36 303	13 837	xxx	xxx
Liczba certyfikatów inwestycyjnych funduszu na 30.06.2025 oraz dzień publikacji raportu	31	5 900	8 136	xxx	xxx
Liczba akcji spółki na 30.06.2025 oraz dzień publikacji raportu	xxx	xxx	xxx	12 300 000	11 836
Liczba akcji nabytych przez jednostkę dominującą na 30.06.2025 oraz dzień publikacji raportu	xxx	xxx	xxx	12 300 000	10 696
Kapitał zakładowy wpłacony w tys. zł.	Xxx	xxx	xxx	12 300	5 918

\*NFIZW – Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności.

Tab. 6. Podstawowe informacje o objęciu kontroli nad jednostkami zależnymi i udziale w ich kapitale

Nazwa jednostki zależnej	Data objęcia kontroli przez Spółkę dominującą	Udział w kapitale jednostki zależnej na dzień 30.06.2025
GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	7 kwietnia 2011 r.	100%
Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	11 września 2012 r.	100%
Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	1 czerwca 2017 r.	100%
Fingo Capital S.A.	16 czerwca 2020 r.	100%
Fiz-Bud Sp. z o.o.	31 sierpnia 2020 r.	90,37%

## 2.4. Najważniejsze wydarzenia w historii Spółki dominującej GPM Vindexus S.A.:

- 1995 r. – Rozpoczęcie działalności przez Spółkę dominującą. Wysłano pierwszy pozew o zapłatę. Rok później uzyskano pierwszy tytuł wykonawczy.
- 1998 r. – Zmiana formy prawnej na spółkę akcyjną.
- 2002 r. – Zakup pierwszego dużego portfela wierzytelności bankowych od Banku Przemysłowo-Handlowego PBK S.A.
- 2003–2005 – Kontynuacja zakupów pakietów wierzytelności bankowych o łącznej wartości nominalnej ok. 60 mln zł.
- 27 czerwca 2007 r. – Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na uruchomienie funduszu GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.

- 15 kwietnia 2009 r. – Debiut akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
- 1 lutego 2011 r. – KNF wydała Spółce zezwolenie na zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych.
- 7 kwietnia 2011 r. – Powstanie Grupy Kapitałowej – GPM Vindexus S.A. przejmuje pełną kontrolę nad GPM Vindexus NSFIZ.
- 19 lipca 2011 r. – KNF zezwala Mebis TFI S.A. na utworzenie Future Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.
- 11 września 2012 r. – GPM Vindexus S.A. przejmuje kontrolę nad funduszem Future NSFIZ. Spółka pozostaje jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych oraz zarządzającym wierzytelnościami funduszu.
- 14 lipca 2016 r. – Przejęcie kontroli nad Alfa Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.
- 16 stycznia 2017 r. – Utrata kontroli nad Alfa NSFIZ.
- 1 czerwca 2017 r. – Ponowne objęcie kontroli nad funduszem Alfa NSFIZ.
- 16 czerwca 2020 r. – GPM Vindexus S.A. obejmuje 495 000 akcji Fingo Capital S.A. i przejmuje kontrolę nad spółką.
- 15 maja i 31 sierpnia 2020 r. – Spółka nabywa łącznie 4 290 udziałów Fiz-Bud Sp. z o.o., uzyskując kontrolę nad podmiotem.
- Dynamiczny rozwój Grupy w latach 2020-2025 - suma bilansowa z 294 mln zł na 31.12.202 wzrosła do 453 mln zł na 30.06.2025 – wzrost o ok.54%.

## 2.5. Działalność wykonywana przez fundusze wierzytelności oraz spółki zależne

Niestandaryzowane Fundusze Inwestycyjne Zamknięte Wierzytelności (NFIZW) pełnią istotną rolę w modelu biznesowym Grupy Kapitałowej. Funkcjonują jako osoby prawne na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, statutów poszczególnych funduszy oraz zezwoleń KNF.

### Model funkcjonowania funduszy w Grupie:

- funduszami zarządza i reprezentuje je wobec osób trzecich Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Mebis S.A.,
- jednostka dominująca na podstawie umów prowadzi kompleksowe zarządzanie wierzytelnościami – od zakupu portfela po zakończenie procesu windykacyjnego – oraz przygotowuje analizy i rekomendacje, za co otrzymuje wynagrodzenie kalkulowane w oparciu o uzyskane spłaty,
- jednostka dominująca pozyskuje zewnętrzny kapitał służący finansowaniu zakupów portfeli wierzytelności,
- fundusze lokują środki przede wszystkim w wierzytelności (do 75% aktywów), a pozostała część może być inwestowana w papiery wartościowe inkorporujące wierzytelności pieniężne.

Fundusze inwestują głównie w portfele kredytowe oraz inne przeterminowane należności (NPL), zarówno zabezpieczone, jak i niezabezpieczone.

### Udział spółki dominującej:

Spółka dominująca posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych, nabytych po cenie emisyjnej odpowiadającej wartości aktywów netto na dzień emisji. Certyfikaty nie są przedmiotem obrotu na rynku pierwotnym ani wtórnym. Struktura ta zapewnia Spółce dominującej możliwość aktywnego uczestnictwa w rynku wierzytelności i pozwala łączyć doświadczenie operacyjne z potencjałem inwestycyjnym funduszy.

### Korzyści finansowe:

Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych przyniosło wpływy brutto w wysokości ok. **161 mln zł**, które zostały przeznaczone m.in. na wykup obligacji wraz z odsetkami, zakup powierzchni biurowej, nabycia pakietów.

Tab. 7. Istotne informacje o inwestycjach w fundusze w latach 2007 do 30.06.2025r.

Wyszczególnienie	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Suma
Wartość CI* w cenie emisyjnej w tys. zł	33 663	36 303	13 837	83 803
Liczba CI* objętych przez VIN SA w szt.	68	10 100	13 136	x
Wartość umorzenia CI* w tys. zł	122 584	31 764	6 405	160 753
Liczba umorzonych CI* w szt.	37	4 200	5 000	x

Liczba CI* 30.06.2024 w szt.	31	5900	8136	x
Wartość aktywów netto w tys. zł	172 990	91 979	13 351	278 320

CI\* certyfikat inwestycyjny

Ponadto certyfikaty inwestycyjne stanowią zabezpieczenie obligacji emitowanych przez Spółkę dominującą. Zabezpieczenie to realizowane jest poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego. W przypadku niewywiązania się przez emitenta z zobowiązań obligacyjnych, wierzyciel uzyskuje prawo do zaspokojenia swoich roszczeń z certyfikatów inwestycyjnych objętych zastawem.

### Fingo Capital S.A.

Fingo Capital prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej o kapitale zakładowym 12,3 mln zł, (ustawowy wymóg minimalnego kapitału 1 mln zł), który został pokryty wyłącznie wkładem pieniężnym, a źródłem tego kapitału nie był kredyt, pożyczka, emisja obligacji lub nieudokumentowane źródła. Suma kapitałów własnych na koniec pierwszego półrocza 2025r. wynosi ok. 16,4 mln zł.

Na dzień publikacji niniejszego raportu Spółka dominująca posiada 100% akcji Fingo Capital. Zgodnie ze statutem Spółka posiada organ nadzorczy.

Jest wpisana do Rejestru Instytucji Pożyczkowych i Pośredników Kredytowych Komisji Nadzoru Finansowego.

Spółka udziela pożyczek konsumenckich w obrocie poza bankowym. Działa na zasadach odmiennych od tradycyjnych banków, jednakże podlega regulacjom prawnym o wysokim stopniu restrykcyjności, wynikającym z [Ustawy z 6 października 2022r. o zmianie ustaw w celu przeciwdziałania lichwie](#), których celem jest ochrona konsumentów.

Zapisy tej Ustawy mają decydujący wpływ na model udzielania pożyczek konsumenckich, sposób prowadzenia działalności i wyniki finansowe Spółki Fingo Capital S.A. Kluczowym aspektem transakcji udzielenia pożyczki jest konieczność zbadania zdolności kredytowej konsumenta przed zawarciem umowy. Od 18 maja 2023r. niewypełnienie tego obowiązku jest zagrożone sankcją. Sprawdzenie zdolności kredytowej odbywa się na podstawie informacji pozyskanych z zewnętrznych baz danych, prowadzonych przez zaufanych dostawców (Biura Informacji Kredytowej i biura informacji gospodarczej).

Od 1 stycznia 2024r. na mocy nowych przepisów instytucje pożyczkowe podlegają kontroli publicznoprawnej w zakresie udzielania kredytu konsumenckiego Komisji Nadzoru Finansowego, która kontroluje instytucje pożyczkowe pod kątem zgodności wykonywanej działalności z ustawą o kredycie konsumenckim. W tym celu instytucje mają obowiązek przekazywać sprawozdania (kwartalne i roczne) z działalności w zakresie udzielania kredytu konsumenckiego. Poza tym nadzorca może żądać dodatkowych informacji wykraczających poza ww. sprawozdania. Będzie także uprawniony do wydawania zaleceń, które instytucja będzie musiała wdrożyć, chyba że będą one naruszały umowę zawartą na podstawie ustawy (art. 59dh ustawy o kredycie konsumenckim, przepisy obowiązujące od 1 stycznia 2024r.).

Za działalność sprzeczną z Ustawą o kredycie konsumenckim instytucje pożyczkowe narażone są na sankcje w formie kar administracyjnych do 15 mln zł, bezpośrednio na członka zarządu instytucji pożyczkowej, który jest odpowiedzialny za nieprawidłowości do 150 tys. zł, wystąpienie z wnioskiem o odwołanie członka zarządu odpowiedzialnego za nieprawidłowości do właściwego organu instytucji pożyczkowej, wykreślenie instytucji z rejestru instytucji pożyczkowych, a jeżeli jest wpisana jednocześnie do rejestru pośredników kredytowych - także z tego rejestru.

W związku z nadzorem KNF instytucje pożyczkowe są zobowiązane wносить opłaty do 0,5% sumy przychodów uzyskanych z działalności w zakresie udzielania kredytu konsumenckiego za poprzedzający rok obrotowy i nie mniej niż równowartość w złotych 5000 EUR. Opłata sankcyjna za brak wniesienia opłaty wyniesie 5000 EUR.

W związku z wdrożeniem nowych regulacji prawnych. Spółka wznowiła działalność udzielania pożyczek konsumenckich on-line od 1 stycznia 2024r., a konsekwencją tego było opracowanie nowego profilu klienta oraz produktu.

Pożyczki konsumenckie są udzielane poprzez stronę: [www.creditu.pl](http://www.creditu.pl) o okresie kredytowania do 30 dni, a kwota finansowania zawiera się w przedziale od 1000 zł do 3000 zł.

Kluczowym aspektem prowadzenia działalności udzielania pożyczek jest weryfikacja klienta. W porównaniu do banków weryfikacja klienta jest uproszczona. Firma realizuje wymogi ustawowe poprzez outsourcing usług wyspecjalizowanej firmie scoringowej, która dokonuje potwierdzenia danych osobowych oraz teleadresowych klienta, a także ocenia jego zdolność kredytową. Dodatkowo Spółka wykorzystuje informacje, uzyskane z Biura Informacji Kredytowej, potwierdzające zdolność kredytową pożyczkobiorcy.

Firma ustanowiła niskie kryterium wyjściowe zdolności kredytowej - dochody miesięczne muszą pokryć spłatę kapitału pożyczki, odsetek oraz prowizji. Kolejnym warunkiem jest brak nieuregulowanych zobowiązań powyżej 6 m-cy. Zapisy umowy udzielenia pożyczki są transparentne. W przeciwieństwie do niektórych firm nie stosuje się niejasnych zapisów w umowach, które obciążają klientów dodatkowymi kosztami np. ubezpieczenia, pakietów medycznych.

Wolumen udzielonych pożyczek konsumenckich w 2024r. r. osiągnął kwotę 42 mln zł wypłaconego kapitału. Natomiast w pierwszym półroczu b.r. udzielono pożyczek w kwocie należności głównej 23 mln zł.

#### **Fiz-Bud Sp. z o.o.**

Podstawowym obszarem działalności Spółki jest działalność deweloperska, która polega na budowie lub przebudowie budynków i ich odsprzedaży w całości lub części.

Fiz-Bud Sp. z o.o. zrealizowała w swojej historii działalności dwa przedsięwzięcia deweloperskie, ostatnie zakończyła w 2022r. przy ul. Kordeckiego 43 w Warszawie. Znaczącą część powierzchni wytworzonej w ramach tych projektów nabyła Spółka dominująca z przeznaczeniem na prowadzenie działalności gospodarczej.

Na dzień publikacji raportu prawa do lokali mieszkalnych i miejsc postojowych zostały przeniesione na nabywców. Aktualnie nie realizuje nowego projektu, ale przygotowuje się do rozpoczęcia inwestycji w pierwszej połowie 2026r. w warunkach znaczących ograniczeń rynkowych, regulacyjnych, kosztowych.

Działalność Fiz-Bud ma charakter wspomagający jednostki Grupy i jest wykorzystywana jako zaplecze operacyjne poprzez wykonywanie usług remontowo – budowlanych, w tym na rzecz utrzymania infrastruktury Spółki dominującej.

### **3. Profil działalności Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS” S.A.**

#### **3.1. Informacja o kluczowych zagadnieniach działalności podstawowej, wykonywanej przez Spółkę dominującą oraz fundusze wierzytelności**

Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce pełni istotną rolę w stabilizacji systemu finansowego. Skupia on podmioty specjalizujące się w odzyskiwaniu należności nieregularnych, monitorowaniu opóźnień w spłatach oraz wdrażaniu rozwiązań służących efektywnemu zarządzaniu przeterminowanymi zobowiązaniami.

Początki rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce sięgają lat 90. XX wieku, kiedy to w wyniku transformacji gospodarczej doszło do prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych oraz gwałtownego wzrostu liczby podmiotów prywatnych. Zwiększona skala obrotu gospodarczego i rozwój sektora kredytowego przyczyniły się do narastania problemu nieterminowego regulowania zobowiązań, zarówno przez przedsiębiorców, jak i konsumentów. W efekcie pojawiło się zapotrzebowanie na wyspecjalizowane usługi w zakresie odzyskiwania należności.

Dynamiczny rozwój rynku przypadł na początek lat 2000, wraz z pojawieniem się pierwszych wyspecjalizowanych firm windykacyjnych oraz rosnącą skalą sprzedaży pakietów wierzytelności przez banki i instytucje finansowe. W latach 2000–2010 rynek ten rozwijał się w szybkim tempie, napędzany m.in. wzrostem akcji kredytowej – zarówno konsumenckiej, jak i firmowej – co skutkowało zwiększeniem liczby zobowiązań nieregularnych.

Obecnie rynek działa zarówno w ujęciu lokalnym, jak i międzynarodowym, a jego uczestnicy operują w zróżnicowanych modelach biznesowych.

Kluczową rolę na rynku odgrywają fundusze inwestycyjne zamknięte wierzytelności (NFIZW) oraz wyspecjalizowane spółki windykacyjne, które poprzez negocjacje, restrukturyzacje i działania prawne zwiększają poziom odzysków.

Dla wierzycieli pierwotnych sprzedaż portfeli oznacza ograniczenie strat i szybkie uwolnienie rezerw na należności trudne, podczas gdy dla Grupy stanowi źródło potencjalnych przychodów w długim horyzoncie czasowym. Ostateczna rentowność tych inwestycji zależy od efektywności procesów dochodzenia należności oraz właściwego zarządzania ryzykiem kredytowym i operacyjnym.

Grupa Kapitałowa jest jednym z istotnych uczestników rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce. Jej jednostka dominująca – działająca nieprzerwanie od 1995 r. – należy do najdłużej funkcjonujących podmiotów w tej branży.

#### **Rola Spółki dominującej w organizacji procesu zarządzania wierzytelnościami.**

Obrót wierzytelnościami stanowi istotne narzędzie zarówno dla wierzycieli pierwotnych, jak i funduszy sekurytyzacyjnych, pozwalając na prowadzenie działalności opartej na zarządzaniu ryzykiem, optymalizacji kosztów odzyskiwania oraz maksymalizacji efektywności procesów windykacyjnych.

Spółka wykorzystuje specjalistyczne narzędzia i strategie windykacyjne, takie jak:

- ✓ negocjacje z dłużnikami,
- ✓ postępowania sądowe,
- ✓ egzekucje komornicze,



których celem jest zwiększenie zwrotu z pakietów wierzytelności nabywanych po istotnie zredukowanej cenie. W efekcie, fundusze wierzytelności mają możliwość generowania zysków, podczas gdy wierzyciele pierwotni ograniczają swoje zaangażowanie w długotrwałe i kosztowne procesy dochodzenia należności.

Zarządzanie wierzytelnościami to proces wykraczający poza samą maksymalizację zysku. Obejmuje on również:

- ✓ restrukturyzację długu,
- ✓ optymalizację przepływów pieniężnych,
- ✓ ograniczanie ryzyka niewypłacalności klientów,
- ✓ działania na rzecz utrzymania relacji biznesowych,
- ✓ dbałość o reputację rynkową,
- ✓ zgodność z regulacjami prawnymi,
- ✓ efektywność operacyjną.

Właściwie prowadzona windykacja stanowi więc zrównoważone połączenie aspektów finansowych, operacyjnych i społecznych. Działalność w tym obszarze nie może koncentrować się wyłącznie na wyniku finansowym, lecz powinna uwzględniać również długoterminowe korzyści i ograniczenie ryzyk.

### **Spółka organizatorem procesu restrukturyzacji zadłużenia.**

Spółka specjalizująca się w zarządzaniu należnościami nieregularnymi może również odegrać kluczową rolę w procesie restrukturyzacji zobowiązań, wspierając zarówno wierzycieli, jak i dłużników w wypracowaniu rozwiązań w sytuacjach trudności płynnościowych.

Jej działania mogą obejmować m.in.:

- ✓ Negocjacje z dłużnikami – prowadzenie rozmów mających na celu uzgodnienie nowych warunków spłaty (np. wydłużenie terminu, redukcja rat, obniżenie odsetek);
- ✓ Opracowanie planu spłaty – wspólne ustalenie realnego harmonogramu regulowania zobowiązań, rozkładającego dług na możliwe do obsługi raty;
- ✓ Umorzenie części zadłużenia – wypracowanie porozumień zakładających częściową redukcję zadłużenia w zamian za terminową spłatę pozostałej kwoty;
- ✓ Weryfikację sytuacji finansowej dłużnika – analiza zdolności płatniczej jako podstawa do zaproponowania optymalnej ścieżki restrukturyzacyjnej;
- ✓ Monitorowanie spłat – bieżący nadzór nad realizacją zawartego porozumienia i przestrzeganiem nowych warunków przez dłużnika;
- ✓ Stosowanie alternatywnych form odzyskiwania należności – np. konwersja długu na udziały lub inne aktywa, w sytuacjach, gdy klasyczna windykacja jest mało efektywna;
- ✓ Redukcję kosztów postępowania sądowego – poprzez promowanie rozwiązań ugodowych i polubownych, które są zazwyczaj bardziej efektywne czasowo i kosztowo niż droga sądowa.

Podsumowując, Spółka może odegrać istotną rolę w procesie restrukturyzacji zadłużenia, oferując zarówno wierzycielom, jak i dłużnikom wsparcie w wypracowywaniu kompromisowych rozwiązań. Działania te sprzyjają poprawie płynności finansowej dłużników, jednocześnie zwiększając prawdopodobieństwo odzyskania choćby części należności przez wierzycieli.

Spółka dominująca zarządza pakietami wierzytelności:

- funduszu GPM Vindexus NFIZW na podstawie umowy z 28 stycznia 2008 r.,
- funduszu Future NFIZW na podstawie umowy z 2 kwietnia 2013 r.,
- funduszu Alfa NFIZW na podstawie umowy z 21 września 2018 r.

W ramach wykonywania czynności zarządczych nabywa ona wierzytelności na własny rachunek lub na rzecz funduszy. Transakcja nabycia wierzytelności odgrywa kluczową rolę w procesie zarządzania wierzytelnościami z kilku powodów:

- ✓ Następuje przejęcie różnych rodzajów ryzyka – wierzytelności nabywane są obciążone wysokim ryzykiem nieodzyskania, gdyż są przeterminowane, a bardzo często w części przedawnione z mocy prawa. Transakcja ta przenosi wszelkie ryzyko związane z prawidłową identyfikacją roszczeń nieprzedawnionych.
- ✓ Jakość portfela wpływa na wybór zastosowanych narzędzi – Spółka może zastosować bardziej zaawansowane metody windykacyjne, które mogą być poza zasięgiem pierwotnego wierzyciela, takie jak nowoczesne

technologie, analizy danych i zautomatyzowane procesy, umożliwiające skuteczniejsze odzyskiwanie należności. Jakość portfela wpływa również na koszty sądowe i egzekucyjne.

Jakość portfela wierzytelności zależy od wielu czynników, które mają bezpośredni wpływ na zdolność do odzyskiwania należności. Kluczowe elementy wpływające na jakość portfela wierzytelności:

- ✓ Struktura portfela – ważne jest, z jakich typów wierzytelności składa się portfel (bankowe, telekomunikacyjne, handlowe, pożyczkowe itp.). Różne rodzaje wierzytelności mogą wiązać się z odmiennym poziomem ryzyka i skutecznością windykacji;
- ✓ Wiek wierzytelności – wierzytelności, które są dłużej przeterminowane, zwykle mają niższe szanse na skuteczną windykację, co obniża jakość portfela;
- ✓ Stan prawny wierzytelności – ważnym czynnikiem jest liczba przedawnionych roszczeń, które mają znikomą wartość rynkową, oraz liczba wierzytelności opatrzonych ważnymi tytułami wykonawczymi;
- ✓ Segment dłużników – profil dłużnika ma istotne znaczenie, gdyż wierzytelności wobec klientów indywidualnych różnią się pod względem ryzyka od wierzytelności korporacyjnych;
- ✓ Branża, z której pochodzą wierzytelności – sektor (np. bankowy, telekomunikacyjny, energetyczny) może mieć wpływ na jakość portfela. Wierzytelności pochodzące z branż o stabilnych przepływach pieniężnych i wiarygodnych dłużnikach mogą być łatwiejsze do odzyskania;
- ✓ Wysokość wierzytelności – wierzytelności o dużej wartości mogą być bardziej opłacalne w windykacji, ale jednocześnie niosą większe ryzyko. Z kolei mniejsze wierzytelności są często łatwiejsze do odzyskania, lecz generują niższy zysk;
- ✓ Jakość dokumentacji – pełna i prawidłowa dokumentacja wierzytelności ma kluczowe znaczenie. Braki w dokumentacji mogą znacznie obniżyć efektywność procesu odzyskiwania. Jakość dokumentacji determinuje wybór strategii odzyskiwania, a co za tym idzie – wysokość kosztów operacyjnych oraz opłat sądowych i egzekucyjnych. Na etapie podejmowania decyzji o nabyciu portfela nabywca nie dysponuje pełną informacją o stanie dokumentacji.

Podsumowując, jakość portfela ma decydujący wpływ na efektywność procesu zarządzania wierzytelnościami i generowania zysków z odzyskiwanych należności.

Wierzytelności nabywane przez jednostki Grupy wynikają z różnych tytułów prawnych, w szczególności z umów pożyczek, kredytów, umów o świadczenie usług oraz zobowiązań handlowych. Przed podjęciem decyzji o ich nabyciu, wyspecjalizowana kadra przeprowadza analizę due diligence danego portfela, której celem jest ocena potencjału dochodzenia roszczeń oraz identyfikacja ryzyk prawnych i ekonomicznych.

Kolejnym etapem jest wycena portfela, w ramach której brane są pod uwagę m.in.:

- ✓ wysokość zadłużenia (głównego, odsetkowego oraz należności ubocznych),
- ✓ rodzaj wierzytelności, źródło jej powstania oraz charakter wierzyciela pierwotnego,
- ✓ termin wymagalności roszczenia,
- ✓ historia dotychczasowych spłat,
- ✓ okres przedawnienia,
- ✓ typ dłużnika oraz jego profil ekonomiczny i prawny,
- ✓ rodzaj oraz wartość rynkowa ustanowionych zabezpieczeń,
- ✓ szacunkowe prawdopodobieństwo skutecznej egzekucji.

Analiza stanu prawnego obejmuje w szczególności:

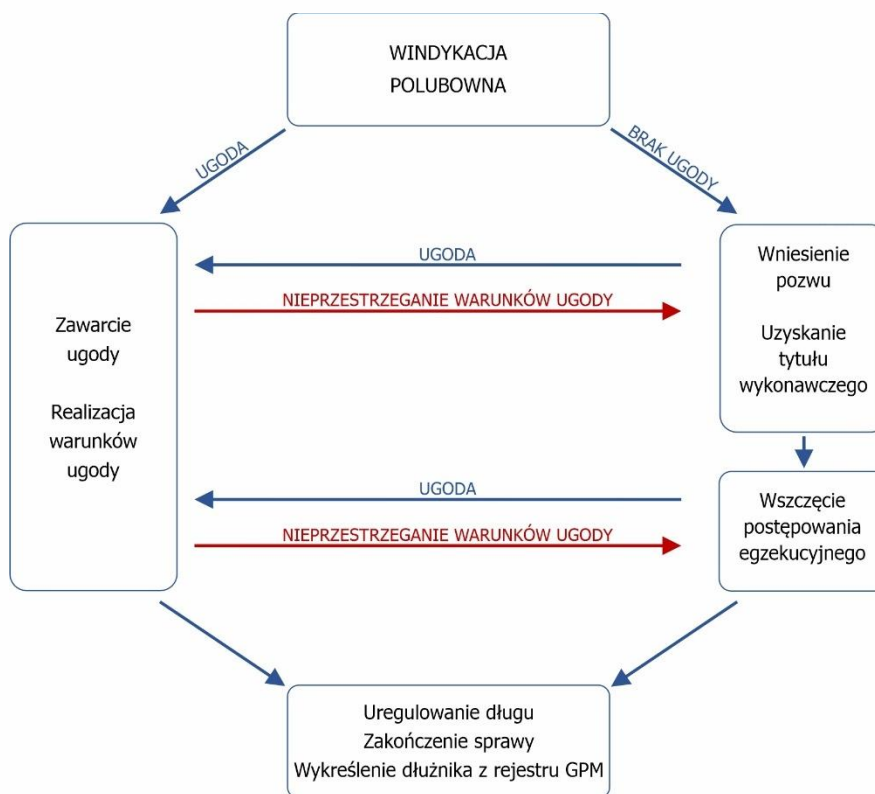
- ✓ bezsporność roszczeń co do ich istnienia, wysokości oraz wymagalności,
- ✓ istnienie ewentualnych zajęć lub obciążeń na rzecz osób trzecich,
- ✓ ograniczenia lub zakazy dotyczące zbywalności wierzytelności,
- ✓ kompletność i prawidłowość dokumentacji towarzyszącej wierzytelności.

Po nabyciu portfela Grupa wdraża procedurę windykacyjną, która obejmuje cztery zasadnicze etapy:

1. windykację polubowną,
2. postępowanie sądowe,

3. egzekucję komorniczą,
4. działania windykacyjne po bezskutecznej egzekucji.

**Wykres 6. Schemat procesu odzyskiwania należności**



**Windykacja polubowna** stosowana jest na wstępnym etapie procedury windykacyjnej. Obejmuje działania takie jak próby kontaktu z dłużnikiem, przedstawienie propozycji restrukturyzacji zadłużenia oraz prowadzenie negocjacji. Skuteczność tej metody uzależniona jest od prawidłowości danych teleadresowych oraz gotowości dłużnika do współpracy. Strategia windykacyjna na tym etapie jest dopasowywana do profilu dłużnika. Windykacja polubowna umożliwia szybkie odzyskanie należności przy jednoczesnym minimalizowaniu kosztów operacyjnych oraz braku konieczności ponoszenia przez wierzyciela kosztów sądowych i egzekucyjnych, które ostatecznie obciążają dłużnika. Jej ograniczeniem jest jednak niska skuteczność oraz brak formalnych zabezpieczeń interesów wierzyciela.

**Postępowanie sądowe** jest podejmowane, gdy windykacja polubowna nie przyniosła rezultatu. Wierzyciel dochodzi swoich roszczeń poprzez wniesienie pozwu do sądu przeciwko dłużnikowi. Celem postępowania jest uzyskanie tytułu wykonawczego, który uprawnia do prowadzenia egzekucji komorniczej oraz przerywa bieg przedawnienia roszczeń. Koszty postępowania ponosi wierzyciel, jednak po zakończeniu procesu sądowego są one przenoszone na dłużnika. Pomimo tego prawdopodobieństwo odzyskania kosztów jest ograniczone.

**Postępowanie egzekucyjne** stanowi ostateczny etap windykacji i służy do przymusowego ściągnięcia należności. Egzekucja prowadzona jest przez komornika na podstawie tytułu wykonawczego, np. wyroku sądu lub nakazu zapłaty z klauzulą wykonalności. Regulacje dotyczące egzekucji zawarte są w Kodeksie postępowania cywilnego (art. 776–1088) oraz Ustawie o komornikach sądowych i egzekucji z dnia 22 marca 2018 r. Egzekucja generuje koszty, które początkowo pokrywa wierzyciel, lecz w przypadku skutecznej egzekucji są przenoszone na dłużnika. Komornik działa zgodnie z przepisami prawa i jest zobowiązany do poszanowania praw dłużnika, w szczególności do niedopuszczania się czynności naruszających jego prywatność czy stanowiących nękanie. W przypadku uznania egzekucji za bezskuteczną, wierzyciel ponosi dodatkową opłatę. Egzekucja komornicza stanowi formalne zabezpieczenie interesu wierzyciela.

**Windykacja po bezskutecznej egzekucji komorniczej** – wierzyciel ma prawo dochodzić roszczeń nieprzedawnionych, których okres przedawnienia wynosi najczęściej 6 lat (w przypadku roszczeń majątkowych), liczonych od daty wymagalności lub od daty czynności przerywającej bieg przedawnienia. W odniesieniu do należności

odsetkowych (należności okresowych) obowiązuje trzyletni termin przedawnienia, zgodnie z art. 118 Kodeksu cywilnego, liczony analogicznie od daty wymagalności.

Po bezskutecznej egzekucji wierzyciel podejmuje działania polubowne ukierunkowane na zawarcie ugody, np. poprzez rozłożenie zadłużenia na raty lub częściowe umorzenie długu w części odsetkowej w zamian za spłatę pozostałej kwoty. Ponadto wierzyciel może zlecać dodatkowe czynności mające na celu ustalenie majątku dłużnika, często przy współpracy z prywatnymi detektywami lub wyspecjalizowanymi firmami.

Wierzyciel może korzystać z następujących instrumentów prawnych do dochodzenia roszczeń:

- ✓ Skarga pauliańska – stosowana w przypadku podejrzenia, że dłużnik celowo zbył majątek, aby uniknąć egzekucji (art. 527 Kodeksu cywilnego). Uznanie skargi przez sąd powoduje nieważność czynności prawnej dokonanej przez dłużnika, co pozwala wierzycielowi na egzekucję z majątku próbowanego do ukrycia.
- ✓ Wniosek o ogłoszenie upadłości – skierowany do sądu w sytuacji, gdy dłużnik nie spłaca zobowiązań. W przypadku ogłoszenia upadłości majątek dłużnika jest rozdzielany pomiędzy wierzycieli zgodnie z przepisami Prawa upadłościowego. Jest to jednak rozwiązanie ostateczne, które nie zawsze zapewnia pełne zaspokojenie roszczeń.
- ✓ Ponowna egzekucja – możliwa, jeśli dłużnik w przyszłości uzyska nowe źródła dochodu lub majątek, pod warunkiem, że roszczenie nie uległo przedawnieniu.

Umieszczenie dłużnika w rejestrze dłużników polega na zgłoszeniu informacji o jego nierzetelności do Biur Informacji Gospodarczej (BIG). Rejestry te są dostępne dla instytucji finansowych, przedsiębiorców oraz innych podmiotów, które mogą weryfikować wiarygodność finansową kontrahentów. Negatywny wpis w rejestrze utrudnia dłużnikowi uzyskanie kredytu, leasingu lub zawarcie umów z dostawcami usług (np. telefonii komórkowej czy mediów). Po spłacie zobowiązania wierzyciel ma obowiązek usunąć dłużnika z rejestru.

### **3.2. Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju**

Rynek wierzytelności w Polsce stanowi specyficzny segment rynku finansowego, obciążony wysokim ryzykiem kredytowym i inwestycyjnym. Obrót wierzytelnościami, czyli prawami majątkowymi do spełnienia określonego świadczenia pieniężnego lub rzeczowego przez stronę zobowiązaną, pozostaje jednym z istotnych narzędzi zapewniających płynność finansową podmiotów gospodarczych. Umożliwia on wyizolowanie ryzyka kredytowego z bilansu oraz przeniesienie go na podmioty trzecie, które specjalizują się w zarządzaniu tego rodzaju aktywami.

Wg informacji GUS na koniec 2024 r. na rynku działalność w tym segmencie rynku wykonywało około 850 przedsiębiorstw, obejmujących firmy windykacyjne, biura kredytowe i agencje inkasa. 89 podmiotów windykacyjnych zatrudniało łącznie 6 801 osoby i obsługiwało wierzytelności o wartości nominalnej 223,2 mld zł. Do obsługi przyjęto w liczbie 10,2 mln wierzytelności (bez funduszy zewnętrznych), o wartości 48,4 mld zł, z czego ponad 70 % stanowiły wierzytelności konsumenckie, a prawie 30% – korporacyjne.

Część tych przedsiębiorstw obsługuje niestandardyzowane fundusze inwestycyjne zamknięte wierzytelności (NFIZW). Analizy wskazują, że aż 84% wierzytelności stanowią aktywa posiadane przez fundusze inwestycyjne zamknięte powiązane z firmami windykacyjnymi oraz aktywa własne tych firm, a pozostałe 8% to wierzytelności obsługiwane na rzecz innych funduszy. Dane te potwierdzają wysoki stopień konsolidacji i koncentracji aktywów, a także wskazują na przesuwanie się punktu ciężkości w stronę dużych podmiotów korporacyjnych.

Obecnie na rynku funkcjonuje 61 funduszy NFIZW, które nie są w stanie likwidacji. Zostały one utworzone przez 17 Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych, przy czym jedynie 6 z nich specjalizuje się wyłącznie w zarządzaniu funduszami wierzytelności, co dodatkowo obrazuje skalę konsolidacji rynku. Struktura podaży zdominowana jest przez portfele wierzytelności bankowych, co wynika z korzyści podatkowych, jakie oferowane są instytucjom bankowym we współpracy z funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi wierzytelności.

Zakres roszczeń pozostających w obrocie jest jednak zróżnicowany. Obejmuje on nieopłacone faktury telekomunikacyjne i leasingowe, rachunki za energię, zaległości z tytułu sprzedaży ratalnej, składki ubezpieczeniowe, a także należności publicznoprawne – mandaty czy opłaty lokalne. Istotną część wierzytelności oferowanych w toku przetargów to wierzytelności nieregularne, których obsługa wymaga wyspecjalizowanego podejścia inwestycyjnego, stosowania odpowiednich instrumentów prawnych oraz rozwiniętych strategii windykacyjnych.

Zgodnie z raportami Związku Przedsiębiorstw Finansowych, na koniec 2024 r. krajowy rynek wierzytelności rósł w tempie ok. 10% rocznie, co odpowiada 2,5% kwartalnie. W 2025 r. prognozuje się utrzymanie podobnej dynamiki. Wzrost ten wynika m.in. z rosnących kosztów obsługi wierzytelności oraz odsetek za opóźnienia, których maksymalna wysokość odpowiada dwukrotności stopy referencyjnej powiększonej o 5,5 punktu procentowego. Warto również zauważyć, że udział multidualników sięga już niemal 30%, a średnie zadłużenie wzrosło o ok. 5% r/r, co świadczy o rosnącym ryzyku kredytowym w sektorze.

Zarządzanie przeterminowanymi należnościami odgrywa kluczową rolę w systemie społeczno-gospodarczym, obejmującym konsumentów, sektor bankowy i przedsiębiorstwa. Współpraca sektora bankowego z instytucjami zarządzającymi wierzytelnościami ogranicza portfel kredytów nieregularnych, poprawiając kondycję banków i umożliwiając bardziej precyzyjną wycenę kosztów ryzyka kredytowego. W efekcie sprzyja to zwiększeniu akcji kredytowej i dostępności finansowania dla klientów.

Z makroekonomicznego punktu widzenia odzyskiwanie środków w procesie windykacyjnym przyczynia się do stabilizacji sektora finansowego. Przedsiębiorstwa zarządzające wierzytelnościami, w przeciwieństwie do banków, nie podlegają restrykcyjnym regulacjom ostrożnościowym, dzięki czemu mogą elastyczniej podejść do restrukturyzacji zadłużenia – np. rozkładać je na wieloletnie raty, oferując warunki korzystniejsze niż instytucje kredytowe.

Zaangażowanie firm windykacyjnych w proces odzyskiwania należności pozwala bankom zmniejszyć rezerwy na niespłacone kredyty i poprawić współczynniki kapitałowe. Jednocześnie współpraca z sektorem windykacyjnym ma istotne znaczenie także dla instytucji pożyczkowych, które dzięki outsourcingowi poprawiają jakość portfela, zwiększając efektywność procesów oraz optymalizują koszty.

Z punktu widzenia konsumenta branża windykacyjna pełni dwojaką rolę. Po pierwsze, stabilizuje sektor bankowy, co wzmacnia bezpieczeństwo depozytów. Po drugie, umożliwia osobom zadłużonym skuteczne wyjście z zadłużenia dzięki rozłożeniu spłat na dłuższy okres i dostosowaniu ich do indywidualnych możliwości. Polubowne rozwiązywanie spraw ogranicza dodatkowe koszty sądowe i przeciwdziała wykluczeniu finansowemu.

Branża windykacyjna odgrywa również ważną rolę w przeciwdziałaniu spadkowi moralności płatniczej w społeczeństwie, zwiększając zaufanie w obrocie gospodarczym. Dla przedsiębiorstw zaś współpraca z firmami windykacyjnymi to sposób na utrzymanie płynności finansowej, szczególnie w okresach spowolnienia gospodarczego.

Kluczowym czynnikiem wpływającym na efektywność branży pozostaje stabilność otoczenia regulacyjno-prawnego. Skuteczność windykacji zależy od szybkiego działania w fazie polubownej, sprawnego wymiaru sprawiedliwości i przewidywalności prawa. Częste zmiany regulacji, często wprowadzane bez szerokich konsultacji, rodzą niepewność co do opłacalności portfeli nabytych w innych warunkach prawnych.

Rozwój rynku wierzytelności w najbliższych latach będzie w dużej mierze uzależniony od implementacji unijnej Dyrektywy NPL (2021/2167). W Polsce dyrektywa NPL została wdrożona ustawą, która weszła w życie 19 lutego 2025 r., regulując działalność podmiotów obsługujących kredyty i nabywców wierzytelności. Nowe przepisy wprowadzają obowiązek uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego przez firmy zajmujące się obsługą kredytów oraz poddają je nadzorowi finansowemu. Ustawa nakłada na podmioty szereg wymogów proceduralnych, w tym dotyczących ochrony praw kredytobiorców, przejrzystości komunikacji oraz raportowania nabytych portfeli. Implementacja ma sprzyjać konsolidacji i profesjonalizacji rynku, jednocześnie zwiększając bezpieczeństwo konsumentów i przejrzystość obrotu wierzytelnościami. Wdrożenie nowych regulacji oznacza jednak wzrost kosztów operacyjnych i konieczność dostosowania procedur compliance, co stanowi istotne wyzwanie dla mniejszych firm windykacyjnych.



### 3.2.1. Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy

W pierwszym półroczu 2025 roku jednostki Grupy zainwestowały około 36,9 mln zł w zakup portfeli wierzytelności. Zakupiono łącznie ok. 26 tys. spraw. Istotną transakcją był zakup portfela wierzytelności leasingowych za ok 16 mln zł.

Tab.6 Nabycia wierzytelności Grupy Kapitałowej w latach 2021-IP 2025.

Dostawcy wg. ceny zakupu	IP 2025*		2024		2023		2022		2021	
Banki	0	0,00%	16 129	32,22%	855	2,45%	2 421	3,74%	3 123	9,62%
Telefonia	88	0,24%	4 227	8,44%	0	0,00%	365	0,57%	1 853	5,70%
Pożyczki konsumenckie	16 218	43,90%	17 505	34,97%	27 717	79,67%	47 192	72,99%	-	-
Pozostałe	20 639**	55,86%	12 198	24,37%	6 218	17,88%	14 676	22,70%	27 503	84,68%
Suma	36 945	100%	50 059	100%	34 790	100%	64 654	100%	32 479	100%

\*IP – pierwsze półrocze

\*\*Pozostałe – w tym wierzytelności leasingowe.

Mimo dokonania w bieżącym półroczu znaczących inwestycji w portfele wierzytelności, Grupa nadal posiada zasoby finansowe, które może przeznaczyć na zakup nowych pakietów. Zarząd Spółki dominującej na bieżąco monitoruje podaż na rynku wierzytelności. Decyzja o uczestniczeniu w przetargu, a w następstwie o nabyciu wierzytelności, podejmowana jest po dokonaniu analizy portfela pod kątem oceny jego jakości. W następnych okresach Grupa jest przygotowana finansowo i organizacyjnie do większych zakupów.

## 4. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA GRUPY

### 4.1. Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej

W pierwszym półroczu 2025 r. Grupa Kapitałowa odnotowała:

- sumę przychodów gotówkowych ok.96 mln zł, o wzrost o ok. 16 % w stosunku do okresu porównawczego.
- dalszy wzrost skali działalności, czego wyrazem jest zwiększenie sumy bilansowej o 5,53% w stosunku do końca 2024 r.
- wzrost aktywów został osiągnięty przede wszystkim dzięki intensyfikacji inwestycji w nowe pakiety wierzytelności, które stanowią kluczowy składnik majątku obrotowego Grupy.

Wyniki świadczą o kontynuacji strategii rozwoju działalności operacyjnej, nastawionej na budowanie potencjału przyszłych odzysków, przy jednoczesnym zwiększeniu ekspozycji na ryzyko kredytowe i ryzyko wyceny.

Źródła finansowania Grupy pozostają zrównoważone:

- wzrost aktywów został w dużej mierze sfinansowany zarówno poprzez przyrost kapitałów własnych, jak i zobowiązań finansowych, w tym obligacji krótkoterminowych;
- utrzymanie wysokiego poziomu środków pieniężnych oraz dodatnia dynamika kapitałów własnych wskazują na zachowanie stabilnej płynności i bezpieczeństwa finansowego;
- odnotować należy też wzrost kosztu obsługi kapitału pożyczanego.

Tab. 9. Wyniki bilansowe i gotówkowe Grupy uzyskane w pierwszym półroczu 2025 r. oraz w okresach porównawczych

	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 30.06.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
<b>A: Przychody z działalności podstawowej (A1+A2+A3)</b>	<b>66 370</b>	<b>49 704</b>	<b>16 666</b>	<b>33,53%</b>	<b>118 184</b>
A1. Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności	27 383	23 057	4 326	18,76%	47 139
A2. Zysk/ strata z tytułu utraty wartości portfela	30 656	20 360	10 296	50,57%	55 511
<i>Zysk z tytułu rewaluacji portfela</i>	<i>25 722</i>	<i>10 240</i>	<i>15 482</i>	<i>151,19%</i>	<i>33 485</i>
<i>Zysk z nadwyżki rzeczywistych przepływów nad oczekiwanymi</i>	<i>4 934</i>	<i>10 120</i>	<i>(5 186)</i>	<i>(51,25%)</i>	<i>22 026</i>
A.3 Inne przychody	8 331	6 287	2 044	32,51%	15 534
<b>B: Przychody gotówkowe (B1+B2)</b>	<b>96 072</b>	<b>82 671</b>	<b>13 401</b>	<b>16,21%</b>	<b>174 657</b>
B.1 Wpływy gotówkowe z portfela wierzytelności nabytych	87 741	76 384	11 357	14,87%	159 123

B.2 Inne przychody	8 331	6 287	2 044	32,51%	15 534
C: Koszt własny (C1+C2+C3)	33 425	29 804	3 621	12,15%	61 965
C.1 Koszt wpisów sądowych i opłat komorniczych	8 156	6 629	1 527	23,04%	15 163
C.2 Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami	18 146	17 433	713	4,09%	34 375
C.3 Koszty własny - inne przychody poz. A3	7 123	5 742	1 381	24,05%	12 427
D: Koszty ogólne i administracyjne	6 096	6 256	(160)	(2,56%)	12 029
D.1 Koszty ogólne i administracyjne gotówkowe	6 096	6 256	(160)	(2,56%)	10 586
E: EBIT	25 547	13 255	12 292	92,73%	43 002
F: Amortyzacja	328	337	(9)	(2,67%)	661
G: EBITDA (E+F)	25 875	13 592	12 283	90,37%	43 663
H: EBITDA gotówkowa (G-A+B+D-D1)	55 577	46 559	9 018	19,37%	101 579
I: Przychody finansowe	(210)	74	(284)	xxx	183
J: Koszty finansowe	7 418	4 450	2 968	66,70%	10 624
K: Zysk brutto	17 900	8 814	9 086	103,09%	32 422
L: Zysk netto	15 363	9 016	6 347	70,40%	25 326

✓ Istotne pozycje wpływające na wynik finansowy Grupy

- Grupa osiągnęła wyższe przychody nie tylko na poziomie księgowym (+33,5%), ale również gotówkowym (+16,24%). Wzrost wyników jest konsekwencją wzrostu wartości nominalnej portfela NPL w okresach ubiegłych.
- Wzrost przychodów odsetkowych świadczy o wzroście rentowności portfeli wierzytelności. Jednostki Grupy dokonały w okresach ubiegłych rewaluacji posiadanego portfela (wartość dodatnia) z uwagi na poprawę ściągalności.
- Wpływy gotówkowe z portfela wierzytelności nabytych były wyższe o 14,87% w odniesieniu do pierwszego półrocza 2024r.
- Koszt własny – wzrost wartości opłat sądowych i egzekucyjnych wynika z większej liczby spraw w portfelu NPL
- Koszty administracyjne wykazują spadek w stosunku do okresu porównawczego.
- EBITDA gotówkowa wzrosła o 19,37% i jest wynikiem wzrostu przychodów gotówkowych przy stosunkowo niewielkim wzroście kosztów operacyjnych.
- Wzrost zysku netto pokazuje, że Grupa skutecznie zwiększa rentowność pomimo wzrostu kosztów finansowych.

✓ Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności nabytych.

Tab. 10. Przychody z wierzytelności nabytych

Wyszczególnienie	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 30.06.2024	01.01 - 31.12.2024
<b>Suma wpłat gotówkowych (odzysków)</b>	<b>87 741</b>	<b>76 384</b>	<b>159 123</b>
<b>Przychody z wierzytelności nabytych:</b>	<b>58 039</b>	<b>43 417</b>	<b>102 650</b>
- przychody odsetkowe z portfela wierzytelności	27 383	23 057	47 139
- zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela	30 656	20 360	55 511
Przychody z wierzytelności / suma wpłat gotówkowych	66,15%	56,84%	64,51%
Przychody odsetkowe/suma wpłat gotówkowych	31,21%	30,19%	29,62%
Zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela/suma wpłat gotówkowych	34,94%	26,65%	34,89%

W pierwszym półroczu 2025 r. Grupa wypracowała 58,0 mln zł przychodów z portfeli wierzytelności nabytych wobec 43,4 mln zł rok wcześniej (+34%), przy wzroście wpłat gotówkowych do 87,7 mln zł (+15%). Rentowność portfela poprawiła się – relacja przychodów do odzysków wzrosła do 66,2% wobec 56,8% w I półroczu 2024 r. Główne źródło poprawy stanowił wyższy wynik z tytułu utraty wartości portfela (30,7 mln zł vs 20,4 mln zł), przy stabilnym udziale przychodów odsetkowych w strukturze (ok. 31% odzysków). Dane potwierdzają utrzymującą się efektywność modelu wyceny NPL oraz pozytywną dynamikę odzysków.

Wyższy wynik z tytułu utraty wartości portfela w I półroczu 2025 r. wynika głównie z pozytywnych weryfikacji prognoz odzysków oraz wyższych od zakładanych wpłat gotówkowych, które spowodowały odwrócenie części odpisów aktualizujących. Ponadto, poprawa parametrów odzysku i skuteczność działań windykacyjnych przyczyniły się do wzrostu wartości odzyskiwalnej portfela wierzytelności, co przełożyło się na wyższe przychody w tej kategorii.

- ✓ Koszt operacyjny uzyskania przychodów z działalności podstawowej oraz koszty ogólne i administracyjne.

Tab. 11 Koszty zarządzania wierzytelnościami

Koszty zarządzania wierzytelnościami własnymi	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 30.06.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
Koszty wpisów sądowych i opłat egzekucyjnych	8 156	6 629	1 527	23,04%	15 163
Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	18 146	17 433	713	4,09%	34 375
Usługi obce	7 475	6 879	596	8,66%	13 438
Wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne oraz inne świadczenia	8 639	8 418	221	2,63%	17 005
Pozostałe koszty*	2 032	2 136	(104)	(4,87%)	3 932
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>26 302</b>	<b>24 062</b>	<b>2 240</b>	<b>9,31%</b>	<b>49 538</b>

\*Pozostałe koszty: amortyzacja, zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty, pozostałe koszty.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty zarządzania wierzytelnościami wzrosły o 9,3% r/r, osiągając 26,3 mln zł. Największy wpływ na wzrost miały opłaty sądowe i egzekucyjne, które zwiększyły się o 23% w związku z rosnącą liczbą prowadzonych spraw – kategoria ta ma charakter administracyjny i pozostaje poza możliwością istotnej optymalizacji. Pozostałe koszty operacyjne, w tym usługi obce i wynagrodzenia, utrzymały się na względnie stabilnym poziomie, a ich dynamika nie miała istotnego przełożenia na wynik Grupy.

Koszty ogólne i administracyjne	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 30.06.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
Usługi obce	2 478	2 090	388	18,56%	3 333
Wynagrodzenia brutto oraz ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia pracownicze	3 242	3 974	(732)	(18,42%)	8 215
- koszty programu motywacyjnego	0	1 288	(1 288)	xxx	1 443
- wynagrodzenia oraz ubezpieczenia społeczne	3 242	2 686	556	xxx	6 772
Pozostałe pozycje*	376	192	184	95,83%	481
<b>Suma</b>	<b>6 096</b>	<b>6 256</b>	<b>(160)</b>	<b>(2,56%)</b>	<b>12 029</b>
Wyłączenie programu motywacyjnego	0	(1 288)	1 288	xxx	(1 443)
<b>Suma po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego</b>	<b>6 096</b>	<b>4 968</b>	<b>1 128</b>	<b>22,71%</b>	<b>10 586</b>

Wzrost kosztów ogólnych i administracyjnych związanych ze sprawowaniem funkcji zarządzania jednostkami Grupy był skoncentrowany głównie w kategorii wynagrodzeń, co potwierdza presję kosztową wynikającą z otoczenia rynkowego. Odnotowano niewielki wzrost usług o 0,4 tys. zł.

Tab. 13. Udział kosztów zarządzania wierzytelnościami oraz ogólnych i administracyjnych we wpływach z wierzytelności

Wyszczególnienie	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 30.06.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
A: Suma wpływów gotówkowych z portfela wierzytelności nabytych	87 741	76 384	11 357	14,87%	159 123
B: Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	18 146	17 433	713	4,09%	34 375
C: Koszty ogólne i administracyjne	6 096	6 256	(160)	(2,56%)	12 029

<b>D: Suma kosztów (B+C)</b>	<b>24 242</b>	<b>23 689</b>	<b>553</b>	<b>2,33%</b>	<b>46 404</b>
E: Koszt operacyjny w sumie wpływów gotówkowych (B/A)	20,68%	22,82%			21,60%
F: Koszty ogólne i administracyjne w sumie wpływów (C/A)	6,95%	8,19%			7,56%
<b>Suma</b>	<b>27,63%</b>	<b>31,01%</b>		<b>(3,38%)</b>	<b>29,16%</b>

Wskaźniki kosztowe w relacji do odzysków uległy poprawie – łączny udział kosztów operacyjnych zarządzania wierzytelnościami oraz kosztów ogólnych i administracyjnych spadł do 27,6% wobec 31,0% rok wcześniej (spadek o 3,38 p.p.). Główna poprawa wynika z rosnącej skali odzysków przy relatywnie niewielkim wzroście kosztów (+2,3% r/r).

W analizowanym okresie relacja kosztów zarządzania wierzytelnościami i kosztów ogólnych do odzysków obniżyła się o 3,38 p.p. (do 27,6%), co odzwierciedla efekt skali – dynamiczny wzrost wpływów gotówkowych (+14,9% r/r) przy w relatywnie niewielkim wzroście kosztów operacyjnych (+2,30% r/r).

Tab. 14. Rentowność netto

Wyszczególnienie	01.01. - 30.06.2025	01.01. - 30.06.2024	01.01. - 31.12.2024
Suma przychodów z działalności operacyjnej	66 370	49 704	118 184
Zysk netto	15 363	9 016	25 326
Rentowność netto	23,15%	18,14%	21,43%

W pierwszym półroczu 2025 r. Grupa odnotowała poprawę wyników finansowych, głównie dzięki wyższym przychodom z działalności operacyjnej oraz wzrostowi wartości odzysków z portfeli wierzytelności. Rentowność netto wzrosła do 23,2% wobec 18,1% rok wcześniej. Wzrost ten wynika przede wszystkim z rosnącej skali działalności oraz efektów makroekonomicznych, w tym inflacji, która wpłynęła na nominalny poziom spłat i nie spowodowała istotnych zmian w strukturze kosztów.

#### 4.2. Istotne zmiany w aktywach i pasywach Grupy Kapitałowej

Tab. 15. Zmiana głównych pozycji aktywów Grupy w okresie sprawozdawczym

Zmiany składników aktywów	30.06.2025	31.12.2024	Zmiana	Zmiana w %
Aktywa trwałe	41 688	37 672	4 016	10,66%
Aktywa obrotowe, w tym:	410 845	391 127	19 718	5,04%
Zapasy	516	543	(27)	(4,97%)
Należności handlowe i pozostałe	10 089	24 286	(14 197)	(56,46%)
Portfel wierzytelności	313 820	276 667	37 153	13,43%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	86 420	89 631	(3 211)	(3,58%)
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>452 533</b>	<b>428 799</b>	<b>23 734</b>	<b>5,53%</b>

W pierwszym półroczu br. suma aktywów Grupy wzrosła o 5,53% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Grupa rozwija swoją działalność operacyjną, poprzez inwestycje w nowe portfele wierzytelności NPL (wzrost o 10,65%), co może zwiększyć przyszłe odzyski, ale wiąże się również z większą ekspozycją na ryzyko kredytowe i ryzyko wyceny. Spadek ilości gotówki jest umiarkowany i nie wskazuje na ryzyko utraty płynności przez Grupę. Wynika z reinwestycji środków w nowe pakiety wierzytelności. Poziom środków pieniężnych nadal jest wysoki, co sugeruje, że Grupa utrzymuje bezpieczną płynność mimo wzrostu zobowiązań krótkoterminowych. Wzrost krótkoterminowych zobowiązań wynika ze zmiany struktury portfela obligacji wg terminów wymagalności.

Tab. 16. Źródła finansowania Grupy Kapitałowej i ich zmiana w okresie sprawozdawczym

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024	Zmiana	Zmiana w %
A: Kapitały własne	289 075	280 799	8 276	2,95%
B: Zobowiązania wymagalne (B1 + B2)	134 973	120 982	13 991	11,56%
B1: Zobowiązania finansowe	127 507	114 581	12 926	11,28%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	2 102	2 427	(325)	(13,39%)
Wyemitowane obligacje długoterminowe	79 024	85 526	(6 502)	(7,60%)

Wyemitowane obligacje krótkoterminowe	46 381	26 628	19 753	74,18%
B2: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	7 466	6 401	1 065	16,64%
C: Pozostałe składniki pasywów	28 485	27 018	1 467	5,43%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>452 533</b>	<b>428 799</b>	<b>23 734</b>	<b>5,53%</b>

Na wzrost wartości pasywów miał wpływ zarówno przyrost kapitałów własnych (3%), jak i wzrost zobowiązań wymagalnych (ponad 11%) – szczególnie obligacji krótkoterminowych. Wyższe zobowiązania krótkoterminowe wynikały z konieczności ujęcia w tej pozycji przedterminowego wykupu obligacji po dniu bilansowym (seria O2 - 21,75 mln zł), których wkup na dzień 31 grudnia roku ubiegłego był planowany w okresach dłuższych niż rok.

Rosnący trend kapitałów własnych świadczy o stabilności finansowej.

Na tę zmianę w pierwszym półroczu br. wpłynął zakup akcji własnych za kwotę 1,2 mln zł (sfinansowany z kapitału rezerwowego utworzonego z zysków zatrzymanych), kwoty wypłacone z podziału zysku dywidenda 5,3 mln zł i inne 0,6 mln zł oraz wypracowany zysk netto 15,3 mln zł.

Szybsze tempo wzrostu zobowiązań ogółem niż kapitałów własnych świadczy o zwiększeniu dźwigni finansowej.

Grupa wykorzystuje pożyczony kapitał w celu zwiększenia skali działalności, co może prowadzić do wzrostu rentowności kapitału własnego.

Zarząd Spółki dominującej na bieżąco monitoruje koszty obsługi zadłużenia oraz warunki zakupu nowych pakietów wierzytelności, dbając o efektywne zarządzanie ryzykiem finansowym.

Zobowiązania finansowe Grupy skoncentrowane są na jednostce dominującej i zabezpieczone zastawem na certyfikatach inwestycyjnych funduszy, co wpływa na bezpieczeństwo finansowe oraz stabilność struktury zadłużenia.

#### 4.3. Ocena rentowności

Tab. 17. Elementy rachunku zysków i strat

	01P 2025	01P 2024	2024
Wpłaty gotówkowe z wierzytelności nabytych	87 741	76 384	159 123
Przychody z działalności podstawowej	66 370	49 704	118 184
Zysk netto	15 363	9 016	25 326
Zysk brutto na sprzedaży	32 945	19 900	56 219
EBIT	25 547	13 255	43 002
EBITDA	25 875	13 592	43 663
Kapitał własny	289 075	264 275	280 799
Średnia wartość kapitałów własnych	284 937	265 528	273 790
Aktywa	452 533	381 571	428 799
Średnia wartość aktywów	440 666	361 863	385 327
Średnia wartość pakietów wierzytelności	295 244	247 954	265 660

Grupa wykazuje silną i poprawiającą się rentowność operacyjną, a także wzrost efektywności w wykorzystaniu kapitału i aktywów.

Wysoka marża operacyjna (rentowność EBIT) ok 38% oznacza, że Grupa prowadzi swoją działalność w sposób efektywny. Utrzymująca się wysoka efektywność odzysku (30%) wynika z większej liczby spraw w portfelu NPL i skutecznych procesów windykacyjnych.

Pozytywnym trendem jest wzrost wskaźników ROA I ROE wynikający z rosnącej skali działalności oraz skutecznego zarządzania kapitałem.

Tab.18. Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej

Wskaźnik	01P 2025	01P 2024	2024
Rentowność EBIT	38,49%	26,67%	36,39%
Rentowność EBITDA	38,99%	27,35%	36,94%
Rentowność netto	23,15%	18,14%	21,43%



ROA*	7,03%	5,01%	6,57%
ROE*	10,87%	6,83%	9,25%
Odzyskiwalność średnia	29,72%	30,81%	59,90%

\*W ujęciu rocznym

- ▶ **wskaźnik rentowności netto** – iloraz zysku (straty) netto do przychodów operacyjnych,
- ▶ **wskaźnik rentowności EBIT** – iloraz zysku (straty) na działalności operacyjnej (EBIT) do przychodów operacyjnych,
- ▶ **wskaźnik rentowności EBITDA** – iloraz EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja) do przychodów operacyjnych,
- ▶ **ROA - wskaźnik rentowności aktywów** – iloraz zysku netto za dany okres do średniej wartości aktywów na koniec okresu oraz na początek okresu,
- ▶ **ROE - wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE** – iloraz zysku netto za dany okres do średniej wartości arytmetycznej kapitałów na początek oraz koniec okresu,
- ▶ **Przeciętna stopa odzysku z wierzytelności** – iloraz sumy wpłat gotówkowych do średniej wartości bilansowej wierzytelności nabytych.

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

##### 4.4.1. Ocena płynności finansowej.

Tab. 19. Przepływy pieniężne w Grupie

Wyszczególnienie	01.01.2025-30.06.2025	01.01 – 30.06.2024	01.01.-31.12.2024
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>89 631</b>	<b>41 230</b>	<b>41 230</b>
Zmiana środków pieniężnych netto łącznie:	(3 211)	44 753	48 401
Przepływy netto w działalności operacyjnej	1 134	20 428	21 247
Przepływy netto w działalności inwestycyjnej	(3 716)	(685)	(14 611)
Przepływy netto w działalności finansowej	(629)	25 010	41 765
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>86 420</b>	<b>85 983</b>	<b>89 631</b>

2024 był okresem dynamicznego wzrostu środków pieniężnych, głównie dzięki dopływowi kapitału z działalności finansowej i dobrym przepływom operacyjnym.

I półrocze 2025 przyniosło niską nadwyżkę z działalności operacyjnej. Wpływy gotówkowe były wyższe w stosunku do 2024r. – ok.96 mln zł. Wydatki gotówkowe na zakup wierzytelności (23,3 mln zł), wydatki na koszt y operacyjne (skorygowane o amortyzację i zmianę stanu zobowiązań (38,8 mln zł), udzielone/ spłacone pożyczki per saldo (31,3 mln zł), zapłacony podatek dochodowy (1,5 mln zł). Łączne wydatki 94,9 mln zł.

Natomiast poniesiono wyższe nakłady inwestycyjne na zakup pakietów wierzytelności oraz wzrosła pula udzielonych pożyczek konsumenckich.

Działalność inwestycyjna – ujemny cash flow – poniesiono wydatki na aktywa finansowe i środków trwałych, niezbędnych w działalności operacyjnej.

Działalność finansowa zamknęła się ujemnym saldem (0,6 mln).

Po stronie wypłat: dywidenda 5,3 mln, nabycie akcji własnych 1,2 mln zł, spłata obligacji 7,9 mln zł, odsetek 7,0 mln zł i pożyczek 0,4 mln. Wpływy z emisji obligacji 21 mln zł i sprzedaży akcji własnych 0,2 mln zł. Per saldo (0,6 mln zł)

Wniosek: sytuacja finansowa firmy w I półroczu 2025 jest bezpieczna (bo nadal ma wysoką poduszkę gotówkową – 86 420), ale spada zdolność samofinansowania działalności. Jeśli trend się utrzyma, spółka może być zmuszona do ponownego pozyskania kapitału (dług/akcje) lub ograniczenia inwestycji.

Tab.20 Poniżej prezentujemy wskaźniki płynności.

Wskaźniki płynności	30.06.2025	31.12.2024
A: Aktywa płynne krótkoterminowe	194 053	205 947
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne do 1 roku**	97 544	92 030

- środki pieniężne	86 420	89 631
- należności handlowe i pozostałe	10 089	24 286
B: Zobowiązania krótkoterminowe*	55 949	35 456
C: Wskaźnik płynności bieżącej (A/B)	347%	581%
D: Środki pieniężne	86 420	89 631
E: Zobowiązania krótkoterminowe*	55 929	35 436
F: Wskaźnik płynności gotówkowej (D/E)	155%	253%

\*Zobowiązania krótkoterminowe – po wyłączeniu rezerw na świadczenia pracownicze.

Jednostki Grupy dysponują odpowiednim pokryciem zadłużenia aktywami obrotowymi. Wskaźnik płynności gotówkowej wskazuje na możliwość natychmiastowego uregulowania wszystkich bieżących zobowiązań. Grupa, w każdym z prezentowanych okresów, posiadała wysoki poziom bezpieczeństwa finansowego.

Zarząd Spółki dominującej systematycznie monitoruje harmonogram wydatków związanych z posiadanym zadłużeniem, w tym spłatę transz obligacji oraz odsetek. Wolne środki finansowe są alokowane przede wszystkim w kolejne nabycia pakietów wierzytelności, co jest kluczowym elementem strategii rozwoju Grupy.

#### 4.4.2. Ocena zadłużenia.

Tab. 21. Struktura źródeł finansowania w Grupie

Struktura finansowania	30.06.2025	Udział w strukturze w %	31.12.2024	Udział w strukturze w %
Kapitały własne	289 075	63,88%	280 799	65,48%
Zobowiązania finansowe:	127 507	28,17%	114 581	26,73%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	2 102	0,46%	2 427	0,57%
Wyemitowane obligacje długoterminowe	79 024	17,46%	85 526	19,95%
Wyemitowane obligacje krótkoterminowe	46 381	10,25%	26 628	6,21%
Zobowiązania pozostałe:	35 951	7,95%	33 419	7,79%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	7 466	1,65%	6 401	1,49%
Pozostałe składniki zobowiązań	28 485	6,30%	27 018	6,30%
Zobowiązania ogółem	163 458	36,12%	148 000	34,52%
PASYWA RAZEM	452 533	100,00%	428 799	100,00%

W pierwszym półroczu 2025 r. udział kapitałów własnych oraz kapitałów obcych w finansowaniu działalności Grupy był porównywalny z udziałem na koniec ubiegłego roku. Zmieniła się struktura czasowa zadłużenia finansowego i przeważa zadłużenie krótkoterminowe, które po dniu sprawozdawczym na skutek spłaty obligacji zmniejszyło się o ponad 26 mln. Struktura jest optymalna i zabezpiecza płynność prowadzonej działalności. Zadłużenie ma charakter planowy i kontrolowany.

Tab. 22. Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki zadłużenia	30.06.2025	31.12.2024
A: Kapitał własny	289 075	280 799
B: Zobowiązania wymagalne, w tym:	134 973	120 982
B1: Zobowiązania finansowe długoterminowe	79 024	85 526
B2: Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	48 483	29 055
B3: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	7 466	6 401
C: Suma pasywów	452 533	428 799
Wskaźniki zadłużenia:		
Wskaźnik ogólnego zadłużenia (B/C)	29,83%	28,21%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych (B/A)	46,69%	43,08%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego B1/A	27,34%	30,46%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowe (B2+B3)/A	19,35%	12,63%

- **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** – stosunek łącznej wartości zobowiązań wymagalnych do ogólnej sumy pasywów na dzień obliczenia wskaźnika,
- **Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych** – stosunek łącznej wartości zobowiązań wymagalnych do stanu kapitału własnego na dzień obliczenia wskaźnika,
- **Wskaźnik zadłużenia długoterminowego / krótkoterminowego** – stosunek łącznej wartości zobowiązań długoterminowych / krótkoterminowych wymagalnych do stanu kapitału własnego na dzień obliczenia wskaźnika.

Wskaźniki zadłużenia ogólnego i zadłużenia kapitałów własnych na koniec pierwszego półrocza br. nie uległy istotnym zmianom w odniesieniu do grudnia 2024r. Wskaźnik ogólnego zadłużenia oscylujący wokół wartości 30% świadczy o bezpiecznym poziomie zadłużenia, który daje stabilność finansową.

Decyzje dotyczące dalszego zadłużania Grupy będą uzależnione od zapotrzebowania na środki finansowe związane z potencjalnymi zakupami portfeli wierzytelności oraz od ogólnej sytuacji gospodarczej. W celu utrzymania płynności finansowej, maksymalizacji zysków oraz terminowej spłaty zobowiązań, zabezpieczane są odpowiednie środki finansowe niezbędne do prowadzenia działalności operacyjnej.

#### **4.5.     Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi a publikowanymi wcześniej prognozami wyników**

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz za pierwsze półrocze 2025 r.

#### **4.6.     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 br.**

W pierwszym półroczu br. jednostki Grupy nie odnotowały istotnych zdarzeń, które mogłyby negatywnie wpłynąć na funkcjonowanie Grupy lub jej wyniki w kolejnych okresach. Płynność finansowa pozostawała stabilna, a zobowiązania były regulowane terminowo, bez zakłóceń.

##### **Nabycia pakietów wierzytelności**

W pierwszym półroczu 2025 r. zrealizowano transakcje zakupu wierzytelności zarówno dla Spółki dominującej, jak i funduszy wierzytelności. Nabyto łącznie około 26 tysięcy spraw. Istotne zdarzenie stanowił zakup wierzytelności leasingowych. Inwestycje dokonane do tej pory w portfele leasingowe stanowiły nieistotną wartość w portfolio Grupy. W tym roku ich zakupy stanowią 43% kwoty zainwestowanej w portfele do końca czerwca br.

Grupa stosuje ostrożne podejście do dalszych zakupów, zwracając szczególną uwagę na warunki cenowe oraz stan prawny nabywanych wierzytelności, które muszą gwarantować rentowność portfela.

##### **Finansowanie**

Od początku 2025r. do dnia publikacji raportu Spółka dominująca wykupiła obligacje o wartości nominalnej 34,1 mln zł oraz przeprowadzono emisję obligacji opartych na oprocentowaniu zmiennym o wartości nominalnej 21 mln. Grupa nie wyklucza dalszych emisji obligacji, które będą przeznaczone na finansowanie kolejnych nabyć pakietów wierzytelności. Decyzje o ewentualnych emisjach będą uzależnione od aktualnych warunków rynkowych na rynku papierów dłużnych.

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

Na dzień opublikowania raportu Zarząd Spółki dominującej ocenia, że nadwyżki finansowe, które powstaną w latach przyszłych zostaną przeznaczone na dalsze zakupy wierzytelności.

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

Spółka dominująca posiadała limit kredytowy w rachunku bieżącym 3 mln zł, który nie został wykorzystany.

Nie zawarto także innych umów kredytowych niż istniejące do końca ubiegłego roku.

Na koniec czerwca 2025r. jednostka Grupy posiadała pożyczkę w kwocie 2 mln zł.

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

Fingo Capital S.A. w ramach statutowej działalności, która obejmuje udzielanie pożyczek konsumenckich w obrocie poza bankowym udzieliła pożyczek w łącznej wysokości wypłaconego kapitału 23 mln zł. Pożyczki charakteryzują się jednomiesięcznym terminem wymagalności oraz jednostkową kwotą kapitału w przedziale od 1000 zł do 3000 zł. Pożyczki o wartości kapitału 21,4 mln zł zostały sprzedane do Spółki dominującej, która po terminie wymagalności zajmuje ich kompleksowym zarządzaniem.

Fingo Capital udzieliła również pożyczek krótkoterminowych, zwanych pożyczkami korporacyjnymi, denominowanych w PLN przedsiębiorstwom na finansowanie działalności gospodarczej w wysokości ok. 22 mln zł. W ciągu półrocza spłacono 11,5 mln zł.

Pożyczkobiorcy zaciągający pożyczki w Fingo Capital nie są powiązani z jednostką dominującą lub jednostkami zależnymi Grupy.

W działalności Spółki dominującej pożyczki udzielone stanowiły jej marginalną część. I tak wypłacono 650 tys. zł pożyczek krótkoterminowych, spłacono 935 tys. zł.

Tab. 23. Pożyczki udzielone przez jednostki Grupy Kapitałowej.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał	Wartość bilansowa	Termin spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenia
<b>Łącznie</b>	<b>17 717</b>	<b>17 245</b>			
Pożyczki korporacyjne – jednostki powiązane	414	373	30.06.2025	10%	Wierzytelność i weksel
Pożyczki korporacyjne - jednostki pozostałe	15 417	14 755	25.07.2025 - 31.12.2025	9% - 15%	Weksel
Pożyczki konsumenckie	1 886	2 117	01.01.07.2025 – 31.07.2025	17,50%	

#### 4.10. Informacje o udzielonych i otrzymanych w pierwszym półroczu br. poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Grupy

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

#### 4.11. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka 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

Niniejszym przedstawiamy zdywersyfikowany portfel instrumentów finansowych Grupy, sklasyfikowanych zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej nr 9 (MSSF 9) oraz w odniesieniu do przepisów Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Jednostki wchodzące w skład Grupy nie posiadają instrumentów finansowych niespełniających definicji wartościowych papierów wartościowych, określonych w art. 2 ust. 1 pkt 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W szczególności w portfelu nie znajdują się tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania, instrumenty rynku pieniężnego, opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward na stopę procentową ani inne instrumenty pochodne wymienione w powyższej ustawie.

Tab. 24. Kategorie instrumentów finansowych.

	30.06.2025	31.12.2024
<b>Instrumenty finansowe:</b>	<b>433 620</b>	<b>410 591</b>
Środki pieniężne	86 420	89 631
Portfel instrumentów udziałowych	23 291	20 007

Portfel instrumentów finansowych pozostałych:	323 909	300 953
- Portfel wierzytelności NPL	313 820	276 667
- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	10 089	24 286
<b>Suma aktywów</b>	<b>452 533</b>	<b>428 799</b>
Udział instrumentów finansowych w sumie aktywów	95,82%	95,75%
Udział pakietów wierzytelności nabytych w sumie aktywów	69,34%	64,52%
Udział środków pieniężnych w sumie aktywów	19,10%	20,90%

Tab. 25. Kategorie zobowiązań

Zobowiązania wymagalne	30.06.2025	31.12.2024
Dług oprocentowany wynikający z obligacji, kredytów i pożyczek	127 507	114 581
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	7 446	6 401
<b>Suma zobowiązań</b>	<b>134 953</b>	<b>120 982</b>

Szczegółową informację o wpływie wielkości portfela instrumentów finansowych oraz zobowiązań finansowych i jego struktury na wystąpienie ryzyka kredytowego, ryzyka płynności oraz innych rodzajów ryzyka opisano:

- w sprawozdaniu finansowym skonsolidowanym, w nocy 21 -Zarządzane kapitałem i ryzykiem finansowym przez Grupę,
- w sprawozdaniu finansowym jednostkowym w nocy 24 – Zarządzanie kapitałem i ryzykiem finansowym przez Spółkę.

## 5. ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2025 R. ORAZ DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU

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

W pierwszym półroczu br. jednostki Grupy zawarły umowy zakupu wierzytelności z podmiotami z branży pożyczkowej, operatorami telefonii oraz dostawcami usług leasingowych.

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

#### Emisja obligacji

Emisje obligacji w pierwszym półroczu 2025 r. – 21 mln zł.

- Obligacje serii Y2 – Data przydziału 5 czerwca 2025r. Wartość nominalna emisji 21 mln zł. Oprocentowanie zmienne: Wibor 3m powiększony o marżę 4,30% w skali roku. Odsetki będą płacone w okresach trzymiesięcznych. Termin obowiązywania wykupu ustalono na dzień 5 czerwca 2028r. Zgodnie z warunkami emisji obligacji serii Y2 Spółka może skorzystać z opcji wcześniejszego wykupu.

#### Wykup obligacji

Wykup obligacji w pierwszym półroczu 2025r. – 7,898 mln zł.

- Obligacje serii B2 – 6 maja br. wykupiono obligacje o wartości nominalnej 1,048 mln zł łącznie z odsetkami.
- Obligacje serii H2 – 30 czerwca br. wykupiono obligacje o wartości nominalnej 6,85 mln zł łącznie z odsetkami.

Wykup obligacji po dniu sprawozdawczym – 26,25 mln zł.

- Obligacje serii O2 – 19 lipca br. wykupiono obligacje o wartości nominalnej 21,75 mln zł łącznie z odsetkami.
- Obligacje serii I2 – 30 lipca br. wykupiono o wartości nominalnej 1,5 mln zł łącznie z odsetkami.
- Obligacje serii W2 – 30 lipca br. wykupiono obligacje o wartości nominalnej 1 mln zł łącznie z odsetkami.
- Obligacje serii P2 - 26 września br. wykupiono obligacje o wartości nominalnej 2 mln zł łącznie z odsetkami.

Informacje o warunkach emisji oraz wykupie obligacji przez Spółkę dominującą opisano w rozdziale III – Skrócone sprawozdanie jednostkowe – pkt 6.18 niniejszego raportu.



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

Postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

Zgodnie z wymogami informacyjnymi, emitent wskazuje postępowania, których łączna wartość przekracza 10% kapitałów własnych Grupy.

Działalność operacyjna Grupy skoncentrowana jest na nabywaniu pakietów nieregularnych wierzytelności (NPL) oraz prowadzeniu procesu ich dochodzenia — zarówno na etapie przedsądowym, jak i sędowo-egzekucyjnym. Skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego następuje w przypadku braku możliwości polubownego rozwiązania zobowiązania z dłużnikiem, co w praktyce dotyczy większości spraw obsługiwanych przez Grupę.

Z tego względu znaczna liczba postępowań sądowych oraz egzekucyjnych, prowadzonych w ramach dochodzenia należności, wynika bezpośrednio ze specyfiki modelu biznesowego Grupy. W ocenie Zarządu nie mają one charakteru nadzwyczajnego, lecz stanowią integralny element działalności operacyjnej, ukierunkowanej na maksymalizację odzysków z posiadanych portfeli wierzytelności.

### 5.4. 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. Tą ostatnią cenią sobie studenci 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 wyspecjalizowanej kadry prawników i ekonomistów - gwarantującej wysoką jakość prowadzonych procesów windykacyjnych i analitycznych.

W pierwszym półroczu br. roku poziom zatrudnienia w Grupie nie uległ istotnym zmianom w porównaniu do roku poprzedniego.

Tab. 26. Zatrudnienie w Spółce dominującej w podziale na działalność zarządczą i operacyjną.

Stan zatrudnienia według umów o pracę	30.06.2025	31.12.2024
Zarząd	3	3
Biura Zarządu	13	13
Działalność operacyjna	119	117
<b>SUMA</b>	<b>135</b>	<b>133</b>

### 5.5. 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 wierzytelności, prowadzi analizę rynku, pozyskuje źródła finansowania oraz 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.

Do dnia publikacji raportu w Spółce dominującej działały:

- Departament Wsparcia Zarządu
- departamenty operacyjne, w tym: Biuro Kontroli Wewnętrznej, Biuro Administracji, Departament Windykacji, Departament Prawny, Biuro Zarządzania Dokumentacją, Departament Informatyki i Cyfryzacji, Departament Handlowy,
- Departament Finansowy.

W celu optymalizacji zarządzania procesami przebiegającymi w Grupie Spółka dominująca rozbudowuje narzędzia informatyczne, czego skutkiem jest automatyzacja wielu czynności w obsłudze wierzytelności oraz efektywne zarządzanie zespołami pracowników.

W 2025r. nie wystąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką.

## 5.6. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących w Grupie

Tab. 27. Wynagrodzenia w Grupie Kapitałowej w półroczu 2025 r. oraz okresach porównawczych.

Wynagrodzenia (w tys. zł)	01P* 2025	01P* 2024	2024
Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej, w tym:	1 790	1 539	3 169
Wynagrodzenie Zarządu Spółki dominującej	1 022	926	1 862
Wynagrodzenia i narzuty Zarządu – spółki zależne	132	102	237
Rada Nadzorcza Spółki dominującej	622	497	1 043
Rada Nadzorcza - spółki zależne	14	14	27
Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami, w tym:	9 670	7 765	16 310
- wynagrodzenie stałe	490	490	980
- wynagrodzenie zmienne	9 180	7 275	15 330
<b>Wynagrodzenia ogółem</b>	<b>11 460</b>	<b>9 304</b>	<b>18 091</b>

\*01P – pierwsze półrocze.

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

Członkowie Zarządu Spółki dominującej są zatrudniani na podstawie umów o pracę zawieranych z Radą Nadzorczą Spółki. Na dzień publikacji niniejszego raportu za pierwsze półrocze 2025 roku, Spółka nie zawierała z członkami Zarządu innych umów przewidujących wypłatę rekompensaty w przypadku ich rezygnacji, odwołania z pełnionej funkcji bez ważnej przyczyny, ani też w sytuacji odwołania lub zwolnienia w związku z połączeniem Spółki poprzez przejęcie innej jednostki.

## 5.8. Informacje o pracowniczych systemach motywacyjnych, w tym programie akcji pracowniczych

Program akcji pracowniczych, który jest programem motywacyjnym, występuje w Spółce dominującej. Po dniu sprawozdawczym osoby uprawnione nabyły w ramach tego programu 164 100 250 akcji GPM Vindexus S.A. Do dnia 30 czerwca 2025 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania w Grupie nie występowały inne programy motywacyjne.

## 5.9. 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

Na dzień opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2025 r. Zarząd Spółki Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. nie posiada informacji na temat umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

## 5.10. Informacje o nabyciu akcji własnych

Akcje GPM Vindexus SA posiadają dwa podmioty Grupy: Spółka dominująca oraz Fingo Capital S.A.

### ➤ Akcje GPM Vindexus S.A. posiadane przez jednostkę dominującą:

1 stycznia 2025 r. GPM Vindexus S.A. posiadała akcje własne w liczbie 446 313 sztuk.

27 oraz 28 lutego 2025r. Spółka nabyła łącznie 100 000 akcji własnych.

Po dniu sprawozdawczym do dnia publikacji raportu Spółka dominująca nabyła łącznie 195 000 akcji własnych, a sprzedała w ramach programu motywacyjnego 164 100 akcji. Na dzień publikacji GPM Vindexus S.A. posiada 577 213 akcji i udział 4,93% w kapitale akcyjnym.

### ➤ Akcje GPM Vindexus SA posiadane przez spółkę zależną – Fingo Capital S.A.

Stan posiadania akcji GPM Vindexus S.A. przez Fingo Capital S.A. nie uległ zmianie od początku br. Na dzień publikacji raportu Fingo Capital SA posiadała 560 771 akcji Spółki dominującej, a jej udział w kapitale akcyjnym wynosił 4,80%.

Akcje posiadane przez jednostki Grupy na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2025r.

Jednostka Grupy	Rodzaj powiązania	Liczba akcji (w szt.) na dzień 30.06.2025	Liczba akcji (w szt.) na dzień 31.12.2024
GPM Vindexus S.A.	Spółka dominująca	577 213	446 313
Fingo Capital S.A.	Spółka zależna	560 771	560 771
<b>Łącznie</b>		<b>1 137 984</b>	<b>1 007 084</b>

## 6. ISTOTNE TRANSAKcje Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI

W zestawieniu niżej podano informacje o jednostkach powiązanych kapitałowo oraz osobowo z Grupą, opis i wartość transakcji, które zostały z nimi zawarte w pierwszym półroczu 2025 r.

Tab. 28. Istotne transakcje z jednostkami stowarzyszonymi w pierwszym półroczu 2025 r.

Jednostki stowarzyszone	Sprzedaż na rzecz jednostki stowarzyszonej	Nabycia usług od jednostki stowarzyszonej	Pozostałe nabycia od jednostki stowarzyszonej	Zakup akcji własnych od jednostki stowarzyszonej	Opis transakcji
Eurea Sp. z o.o.		537		1 200	1 200 tys. zł – nabycie akcji własnych, 537 tys. zł – nabycie usług windykcji terenowej
<b>Suma</b>		<b>537</b>		<b>1 200</b>	

Tab. 29. Transakcje z pozostałymi jednostkami powiązanymi w pierwszym półroczu 2025 r.

Jednostki powiązane osobowo	Sprzedaż na rzecz jednostek powiązanych	Nabycia od jednostek powiązanych	Opis transakcji
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	7 126	9 670	SPRZEDAŻ: 7 126 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszy; ZAKUPY: 9 670 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie funduszami
<b>Suma</b>	<b>7 126</b>	<b>9 670</b>	

Szczegółowy opis transakcji z jednostkami powiązanymi zawarty jest w rozdziale II pkt. 6.23 śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego - Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi. Nie wystąpiły transakcje inne niż zawarte na warunkach rynkowych.

## 7. ŁAD KORPORACYJNY

### 7.1. Informacje ogólne

#### 7.1.1. 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” S.A. (dalej Spółką dominującą) zawarty jest w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2021”, który został przyjęty na podstawie uchwały nr 13/1834/2021 Rady Nadzorczej Giełdy z 29 marca 2021r. Tekst powyższego zbioru zasad jest publicznie dostępny pod adresem strony internetowej <https://www.gpw.pl>

Dokładny adres pliku na dzień sporządzania sprawozdania:

<https://www.gpw.pl/dobre-praktyki2021>

#### 7.1.2. 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 2021” w całości, z zastrzeżeniem, że Spółka dominująca w sposób trwały nie stosuje:

#### *Zasada 1.3-1.4*

*1.3. W swojej strategii biznesowej spółka uwzględnia również tematykę ESG, w szczególności obejmującą:*

*1.3.1. zagadnienia środowiskowe, zawierające mierniki i ryzyka związane ze zmianami klimatu i zagadnienia zrównoważonego rozwoju;*

*1.3.2. sprawy społeczne i pracownicze, dotyczące m.in. podejmowanych i planowanych działań mających na celu zapewnienie równouprawnienia płci, należytych warunków pracy, poszanowania praw pracowników, dialogu ze społecznościami lokalnymi, relacji z klientami*

*1.4. W celu zapewnienia należytej komunikacji z interesariuszami, w zakresie przyjętej strategii biznesowej spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej informacje na temat założeń posiadanej strategii, mierzalnych celów, w tym zwłaszcza celów długoterminowych, planowanych działań oraz postępów w jej realizacji, określonych za pomocą mierników, finansowych i niefinansowych.*

W swojej strategii biznesowej Spółka dominująca nie uwzględniała do tej pory tematyki ESG.

#### *Zasada 1.6.*

*W przypadku spółki należącej do indeksu WIG20, mWIG40 lub sWIG80 raz na kwartał, a w przypadku pozostałych nie rzadziej niż raz w roku, spółka organizuje spotkanie dla inwestorów, zapraszając na nie w szczególności akcjonariuszy, analityków, ekspertów branżowych i przedstawicieli mediów. Podczas spotkania zarząd spółki prezentuje i komentuje przyjętą strategię i jej realizację, wyniki finansowe spółki i jej grupy, a także najważniejsze wydarzenia mające wpływ na działalność spółki i jej grupy, osiągnięte wyniki i perspektywy na przyszłość. Podczas organizowanych spotkań zarząd spółki publicznie udziela odpowiedzi i wyjaśnień na zadawane pytania.*

Spółka dominująca nie organizuje spotkań dla inwestorów, wszelkie informacje o bieżącej działalności Spółki dostępne są w materiałach znajdujących się na stronie internetowej, raportach bieżących i okresowych.

#### *Zasada 2.1*

*2.1. Spółka powinna posiadać politykę różnorodności wobec zarządu oraz rady nadzorczej, przyjętą odpowiednio przez radę nadzorczą lub walne zgromadzenie. Polityka różnorodności określa cele i kryteria różnorodności m.in. w takich obszarach jak płeć, kierunek wykształcenia, specjalistyczna wiedza, wiek oraz doświadczenie zawodowe, a także wskazuje termin i sposób monitorowania realizacji tych celów. W zakresie zróżnicowania pod względem płci warunkiem zapewnienia różnorodności organów spółki jest udział mniejszości w danym organie na poziomie nie niższym niż 30%.*

#### *Zasada 2.11.6*

*Sprawozdanie, o którym mowa powyżej (roczne sprawozdanie rady nadzorczej) zawiera co najmniej:*

*2.11.6. informację na temat stopnia realizacji polityki różnorodności w odniesieniu do zarządu i rady nadzorczej, w tym realizacji celów, o których mowa w zasadzie 2.1.*

Spółka dominująca nie posiada polityki różnorodności wobec zarządu oraz rady nadzorczej.

#### *Zasada 2.2.*

*Osoby podejmujące decyzje w sprawie wyboru członków zarządu lub rady nadzorczej spółki powinny zapewnić wszechstronność tych organów poprzez wybór do ich składu osób zapewniających różnorodność, umożliwiając m.in. osiągnięcie docelowego wskaźnika minimalnego udziału mniejszości określonego na poziomie nie niższym niż 30%, zgodnie z celami określonymi w przyjętej polityce różnorodności, o której mowa w zasadzie 2.1.*

Decyzje o składzie Rady Nadzorczej oraz Zarządu podejmowane są przy uwzględnieniu interesów i potrzeb Spółki dominującej, a głównymi kryteriami wyboru kandydatów są ich kompetencje, kwalifikacje oraz profesjonalizm, a także doświadczenie zawodowe.

#### *Zasada 2.7.*

*Pełnienie przez członków zarządu spółki funkcji w organach podmiotów spoza grupy spółki wymaga zgody rady nadzorczej.*

Statut i obowiązujące dokumenty wewnętrzne Spółki dominującej nie nakładają obowiązku uzyskania przez członka Zarządu zgody Rady Nadzorczej na pełnienie funkcji w podmiotach niekonkurencyjnych.

#### *Zasada 3.4.*

*Wynagrodzenie osób odpowiedzialnych za zarządzanie ryzykiem i compliance oraz kierującego audytem wewnętrznym powinno być uzależnione od realizacji wyznaczonych zadań, a nie od krótkoterminowych wyników spółki.*

Wynagrodzenie osób odpowiedzialnych za zarządzanie ryzykiem i compliance opiera się o funkcjonujący w Spółce regulamin wynagradzania oraz regulamin premiowania.

#### *Zasada 3.6.*

*Kierujący audytem wewnętrznym podlega organizacyjnie prezesowi zarządu, a funkcjonalnie przewodniczącemu komitetu audytu lub przewodniczącemu rady nadzorczej, jeżeli rada pełni funkcję komitetu audytu.*

Spółka dominująca nie wyodrębniła w swojej strukturze organizacyjnej osoby kierującej audytem wewnętrznym.

#### *Zasada 4.1.*

*Spółka powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (e-walne), jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla przeprowadzenia takiego walnego zgromadzenia.*

#### *Zasada 4.3.*

*Spółka dominująca zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.*

Obecna formuła organizacji walnego zgromadzenia odpowiada oczekiwaniom akcjonariuszy. Informacje dotyczące podejmowanych uchwał Spółka przekazuje w formie raportów bieżących oraz publikuje na stronie internetowej. Spółka umożliwia każdemu akcjonariuszowi udział w Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocnika.

#### *Zasada 4.11.*

*Członkowie zarządu i rady nadzorczej biorą udział w obradach walnego zgromadzenia, w miejscu obrad lub za pośrednictwem środków dwustronnej komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym, w składzie umożliwiającym wypowiedzenie się na temat spraw będących przedmiotem obrad walnego zgromadzenia oraz udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia. Zarząd prezentuje uczestnikom zwyczajnego walnego zgromadzenia wyniki finansowe spółki oraz inne istotne informacje, w tym niefinansowe, zawarte w sprawozdaniu finansowym podlegającym zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie. Zarząd omawia istotne zdarzenia dotyczące minionego roku obrotowego, porównuje prezentowane dane z latami wcześniejszymi i wskazuje stopień realizacji planów minionego roku.*

Członkowie zarządu i rady nadzorczej dokładają starań, aby uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia, jednak nie mogą zadeklarować uczestnictwa we wszystkich obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia

#### *Zasada 6.3.*

*Jeżeli w spółce jednym z programów motywacyjnych jest program opcji menedżerskich, wówczas realizacja programu opcji winna być uzależniona od spełnienia przez uprawnionych, w przeciągu co najmniej 3 lat, z góry wyznaczonych, realnych i odpowiednich dla spółki celów finansowych i niefinansowych oraz zrównoważonego rozwoju, a ustalona cena nabycia przez uprawnionych akcji lub rozliczenia opcji nie może odbiegać od wartości akcji z okresu uchwalania programu.*

W spółce zrealizowane zostały dotychczas programy motywacyjne dla kadry menadżerskiej w związku z wynikami osiągniętymi w danym okresie.

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



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

W Spółce dominującej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. funkcjonuje system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki dominującej. Sprawozdania finansowe są sporządzane przez wykwalifikowanych pracowników pionu finansowego pod nadzorem Dyrektora Finansowego. Podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego są księgi rachunkowe. W trakcie sporządzania sprawozdania finansowego oceniane są istotne transakcje pod kątem ich wpływu na sytuację finansową Spółki. 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 Dyrektorowi Finansowemu, a następnie do akceptacji Zarządowi. Roczne sprawozdania finansowe podlegają badaniu przez biegłego rewidenta, który po zakończeniu badania przedstawia swoje wnioski i spostrzeżenia Zarządowi, a następnie Radzie Nadzorczej.

System kontroli wewnętrznej w obszarze sprawozdawczości finansowej ma na celu ograniczanie ryzyka błędów, w szczególności w zakresie wyceny portfeli NPL, klasyfikacji instrumentów finansowych oraz ujmowania istotnych transakcji, a także zapewnienie rzetelności i przejrzystości raportowanych danych.

W ramach Rady Nadzorczej funkcjonuje Komitet Audytu, którego zadaniem jest monitorowanie procesu sprawozdawczego, skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem oraz współpracy z biegłym rewidentem. Komitet ocenia niezależność audytora zewnętrznego, analizuje wyniki jego prac oraz przedstawia Radzie Nadzorczej rekomendacje dotyczące rzetelności sprawozdań finansowych i jakości systemów kontrolnych. Funkcjonowanie Komitetu Audytu stanowi istotny element systemu ładu korporacyjnego, zwiększający przejrzystość i wiarygodność sprawozdawczości Grupy wobec akcjonariuszy i interesariuszy.

### 7.1.4. 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

Tab. 30. Struktura akcjonariatu na dzień 30.06.2025 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>

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

Tab. 31. Struktura akcjonariatu na dzień publikacji raportu za I półrocze 2025 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	994 000	8,50%	994 000	8,50%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	577 213	4,93%	577 213	4,93%
Pozostali akcjonariusze*	3 300 265	28,21%	3 300 265	28,21%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

Szczegółowe informacje o zdarzeniach mających wpływ na zmianę struktury akcjonariatu zaprezentowano w rozdziale III.6.13 sprawozdania Spółki dominującej.

Po dniu sprawozdawczym Zarząd Spółki dominującej otrzymał informację o zmianie stanu posiadani akcji przez akcjonariuszy posiadających więcej niż 5% akcji Spółki. W dniu 27 sierpnia 2025 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od porozumienia Akcjonariuszy, dotyczącego przekroczenia progu określonego w art. 69 ust. 2 pkt 2) Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

#### **7.1.5. 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.

#### **7.1.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu**

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

#### **7.1.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej**

W 2025r. w Spółce dominującej był kontynuowany program motywacyjny. W ramach programu motywacyjnego po dniu sprawozdawczym przeprowadzono transakcje zbycia 164 100 akcji Spółki.

Osoby uprawnione są zobowiązane do bezwzględnego niezbywania akcji przez okres 2 lat i 6 miesięcy od dnia zawarcia umowy objęcia lub zakupu akcji.

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

Zasady powoływania członków Zarządu i Rady Nadzorczej obowiązują zarówno w Spółce dominującej, jak i w spółkach zależnych.

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 dominującej zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są: Prezes Zarządu samodzielnie, dwaj Członkowie Zarządu łącznie, Członek Zarządu łącznie z Prokurentem, dwóch Prokurentów łącznie.

W przypadku zarządu jednoosobowego – członek Zarządu działa samodzielnie.

W relacjach między Spółką a członkiem Zarządu, a także w sporach z nim, Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza lub pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia albo Rady Nadzorczej.

Szczegółowy tryb działania oraz zakres praw i obowiązków Zarządu reguluje „Regulamin Zarządu”, zatwierdzany przez Radę Nadzorczą. Dokument ten dostępny jest na stronie internetowej Spółki [www.gpm-vindexus.pl](http://www.gpm-vindexus.pl) w zakładce „Relacje inwestorskie – Władze Spółki” oraz w rozdziale I pkt 7.2.1 raportu.

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 dominującej 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 dominującej**

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 dominującej 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 7.2.5 niniejszego Sprawozdania Zarządu.

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

Skład osobowy Zarządu, Rady Nadzorczej oraz Komitetu Audytu, ich sposób działania oraz obowiązki zostały omówione w pkt 7.2 niniejszego Sprawozdania Zarządu.

## 7.2. Organy Spółki dominującej

### 7.2.1. 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.

12 kwietnia 2022r. Rada Nadzorcza powołała na trzyletnią kadencję trzyosobowy Zarząd w składzie: Jan Kuchno – Prezes Zarządu, Artur Zdunek – Członek Zarządu oraz Andrzej Jankowski – Członek Zarządu. Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 10 czerwca 2022r. zarejestrowano zmianę w składzie zarządu.

W związku z odwołaniem Zarządu oraz skróceniem kadencji Zarządu, w dniu 12 kwietnia 2025 r. Rada Nadzorcza Spółki dokonała wyboru Zarządu na nową wspólną trzyletnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 12 kwietnia 2025 roku.

Tab.32 Zarząd Spółki dominującej na dzień 30.06.2025r. oraz dzień publikacji raportu.

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Wykształcenie
Jan Kuchno	Prezes Zarządu	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie; SGH: Studia magisterskie
Artur Zdunek	Członek Zarządu	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Akademia Leona Koźmińskiego – Studia MBA
Andrzej Jankowski	Członek Zarządu	Uniwersytet w Toronto – doktor biochemii

#### Kompetencje Zarządu Spółki dominującej:

- 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.

#### Obowiązki Zarządu Spółki dominującej:

- 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”.

#### 7.2.2. Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza GPM „Vindexus” S.A. działa w oparciu o Statut Spółki dominującej, Regulamin Rady Nadzorczej oraz powszechne 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.

30 czerwca 2022r. oraz 21 grudnia 2022r. uchwałami Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia powołano na trzyletnią kadencję członków Rady Nadzorczej.

23 kwietnia 2025r. wskutek śmierci wygaś mandat członka Rady Nadzorczej Ryszarda Jankowskiego.

9 maja 2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki Giełda Praw Majątkowych "Vindexus" S.A. odwołało Radę Nadzorczą w dotychczasowym składzie i dokonało wyboru Rady Nadzorczej na nową wspólną trzyletnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 9 maja 2025 roku.

Do składu Rady Nadzorczej nowej kadencji Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki dominującej powołało następujące osoby: Piotr Kuchno, Sławomir Trojanowski, Daniel Dębecki, Piotr Zięba, Julia Kuchno, Zbigniew Sadecki, Travis Currit, Zuzanna Zimońska.

Na dzień 30 czerwca br. oraz na dzień publikacji raportu Rada Nadzorcza Spółki funkcjonowała w następującym składzie:

Tab. 33. Członkowie Rady Nadzorczej na dzień 30.06.2025 r. oraz dzień publikacji raportu

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Wykształcenie
Piotr Kuchno	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny; SGH: studia magisterskie
Julia Kuchno	Sekretarz Rady Nadzorczej	Szkoła Główna Handlowa: Studia magisterskie i doktorskie
Travis Currit	Członek Rady Nadzorczej	University of Washington
Daniel Dębecki	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny
Zbigniew Sadecki	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie
Sławomir Trojanowski	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu. Radca Prawny
Piotr Zięba	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie: Studia magisterskie; Wyższa Szkoła Nauk Społecznych: studia MBA
Zuzanna Zimońska	Członek Rady Nadzorczej	Warszawski Uniwersytet Medyczny; Szkoła Główna Handlowa

Rada Nadzorcza GPM „Vindexus” S.A. sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich obszarach jej funkcjonowania, zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej.

Do szczegółowych kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- ✓ ustalanie zasad i warunków wynagradzania członków Zarządu Spółki oraz postanowień umów łączących członków Zarządu ze Spółką,
- ✓ zatwierdzanie Regulaminu Zarządu Spółki,
- ✓ ocena, po zakończeniu każdego roku obrotowego, sprawozdania finansowego Spółki – w tym bilansu oraz rachunku zysków i strat – zarówno pod względem zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
- ✓ ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz przedstawionych przez Zarząd wniosków dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty,

- ✓ składanie Walnemu Zgromadzeniu rocznego pisemnego sprawozdania z wyników powyższych czynności,
- ✓ ustalanie liczby członków Zarządu (w granicach określonych w Statucie), ich powoływanie i odwoływanie, a także zawieszanie – z ważnych powodów – w czynnościach pojedynczych członków Zarządu lub całego Zarządu,
- ✓ delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu – z chwilą delegowania mandat w Radzie ulega zawieszeniu, a członkowi przysługuje odrębne wynagrodzenie określone uchwałą Rady Nadzorczej; osoba delegowana zobowiązana jest do przedstawienia pisemnego sprawozdania z wykonywania powierzonych obowiązków,
- ✓ wyrażanie zgody członkom Zarządu na prowadzenie działalności konkurencyjnej wobec Spółki,
- ✓ wyrażanie zgody na:
  - nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach handlowych, jeżeli ich wartość przekracza równowartość 400.000 euro,
  - nabycie lub zbycie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub zorganizowanej części nieruchomości,
  - otwarcie oddziałów Spółki,
  - zawarcie lub zmianę umowy z podmiotem innym niż zależny, jeżeli powoduje to powstanie zobowiązania przekraczającego równowartość 400.000 euro,
- ✓ wybór firmy audytorskiej na wniosek Zarządu,
- ✓ rozpatrywanie innych spraw wniesionych przez Zarząd.

Rada Nadzorcza, w celu realizacji swoich obowiązków nadzorczych, ma prawo:

- ✓ przeglądać każdy dział działalności Spółki,
- ✓ żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań, wyjaśnień i informacji,
- ✓ dokonywać rewizji majątku Spółki,
- ✓ badać księgi i dokumenty.

Ponadto Zarząd Spółki zobowiązany jest do regularnego i wyczerpującego informowania członków Rady Nadzorczej o wszystkich istotnych kwestiach dotyczących działalności Spółki, w tym o ryzykach związanych z działalnością oraz sposobach ich identyfikacji i zarządzania nimi.

### 7.2.3. Komitet Audytu

W Spółce dominującej funkcjonuje Komitet Audytu.

Członkowie Komitetu Audytu, zostali powołani uchwałami Rady Nadzorczej:

- pan Zbigniew Sadecki - 9 maja 2025.,
- pan Sławomir Trojanowski 9 maja 2025r.,
- pan Daniel Dębecki 9 maja 2025r.

Funkcję przewodniczącego Komitetu Audytu na dzień sprawozdawczy oraz dzień publikacji raportu pełni pan Zbigniew Sadecki

Zgodnie z art. 130 Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. *o Biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz.U.2019.1421)* do zadań Komitetu Audytu należą w szczególności:

1. monitorowanie:
  - a) procesu sprawozdawczości finansowej,
  - b) skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej,
  - c) wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania
    2. kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej,
    3. informowanie rady nadzorczej o wynikach badania oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej,
    4. dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta,
    5. opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania,
    6. opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie,
    7. określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez jednostkę zainteresowania publicznego;
    8. przedstawianie radzie nadzorczej rekomendacji, o której mowa w art. 16 ust. 2 rozporządzenia nr 537/2014, zgodnie z politykami, o których mowa w pkt 5 i 6,
    9. przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w jednostce zainteresowania publicznego.



Wszyscy członkowie Komitetu Audytu posiadają wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. Wszyscy członkowie Komitetu posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Spółka, nabytą w toku kształcenia oraz pracy zawodowej.

Zgodnie z art. 129 powyższej ustawy, Komitet Audytu składa się z co najmniej trzech członków, przy czym większość jego składu, w tym przewodniczący, powinna spełniać kryteria niezależności. Ponadto, w składzie Komitetu musi znaleźć się co najmniej jedna osoba posiadająca wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. Wszyscy członkowie Komitetu powinni wykazywać się również znajomością branży, w której działa Spółka.

**Pan Daniel Dębecki** posiada wykształcenie wyższe, w 1999r. ukończył Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego na kierunku prawo i administracja. W latach 2000-2004 Pan Daniel Dębecki odbywał aplikację radcowską w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Warszawie i uzyskał uprawnienie do wykonywania zawodu radcy prawnego. W trakcie aplikacji radcowskiej Daniel Dębecki kontynuował uzyskiwanie wiedzy w zakresie rachunkowości, odbywając liczne szkolenia (np. semestralny kurs z zakresu Rachunkowości zarządczej w podmiotach prawa handlowego). W latach 1999–2007 Daniel Dębecki pełnił funkcję syndyka masy upadłości, nadzorcy sądowego oraz kuratora szeregu podmiotów gospodarczych. W trakcie pełnienia funkcji syndyka Daniel Dębecki w latach 2003-2010 nadzorował prowadzenie rachunkowości w likwidowanych przedsiębiorstwach oraz przygotowywał i składał do właściwych sądów sprawozdania rachunkowe z prowadzonej działalności. Pan Daniel Dębecki w latach 2004-2010 prowadził liczne szkolenia z zakresu prawa handlowego, prawa upadłościowego, prawa podatkowego oraz prawa finansowego, w tym rachunkowości oraz rachunkowości zarządczej dla pracowników banków, kandydatów na członków rad nadzorczych spółek Skarbu Państwa, studentów Wyższej Szkoły Prawa i Administracji w Warszawie, kandydatów na syndyków organizowanego przez Zrzeszenie Prawników Polskich w Warszawie.

**Pan Sławomir Trojanowski** jest absolwentem Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu. Odbył aplikację radcowską w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Olsztynie, zakończoną pozytywnie egzaminem końcowym. W trakcie studiów na wydziale prawa oraz aplikacji radcowskiej odbył szereg szkoleń w zakresie prawa handlowego, prawa finansowego oraz publicznego prawa gospodarczego. W latach 2000 – 2011 pracował jako wykładowca w Zakładzie Prawa Gospodarczego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warmińsko – Mazurskiego w Olsztynie. Od 2006r. prowadzi własną działalność gospodarczą – kancelarię radcy prawnego. Członek rad nadzorczych wielu spółek, w tym spółek komunalnych i spółek skarbu państwa, w których nadzoruje proces sprawozdawczości oraz przygotowywania sprawozdań finansowych.

**Pan Zbigniew Sadecki** posiada wykształcenie wyższe. W 1977r. ukończył Wydział Matematyki i Mechaniki na kierunku Informatyka (Uniwersytet Warszawski). W 1996r. ukończył studia podyplomowe na Wydziale Nauk Ekonomicznych (Uniwersytet Warszawski). Pan Zbigniew Sadecki w latach 1989 – 1996 pełnił funkcję Wiceprezesa Zarządu w Przedsiębiorstwie Handlowo Usługowo Produkcyjnym Noise Sp. z o. o. W latach 1990 – 1992 pełnił funkcję Wiceprezesa Zarządu Centrum Kooperacji Przemysłowej ICC Sp. z o. o. W latach 1993 – 1996 pełnił funkcję radcy oraz przewodniczącego komitetu kredytowego w Banku PEKAO S.A. W latach 1996 – 2005 pracował w Powszechnej Kasie Oszczędności Bank Polski S.A., gdzie pełnił następujące funkcje: Zastępca Dyrektora Oddziału, Zastępca Dyrektora Biura Rynku Mieszkaniowego, Dyrektor Oddziału. W lata 2010 – 2022 pełnił funkcję Prezesa Zarządu Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. W latach 2019 – 2022 pełnił funkcję Prezesa Zarządu Fud Finance S.A. Od 2023r. pełni funkcję Członka Rady Nadzorczej FUD S.A.

Na rzecz Emitenta były świadczone przez firmę audytorską badająca jego sprawozdanie finansowe dozwolone usługi nie będące badaniem tj. usługi przeglądu półrocznych sprawozdań finansowych Emitenta oraz funduszy z grupy kapitałowej Emitenta za okres pierwszego półrocza 2025r., badania sprawozdania z wynagrodzeń za 2024r. W związku z usługami dokonano oceny niezależności firmy audytorskiej oraz wyrażano zgodę na świadczenie tych usług.

Główne założenia opracowanej polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem to:

- wyboru podmiotu uprawnionego do badania dokonuje Rada Nadzorcza uwzględniając rekomendację Komitetu Audytu;

- zakazane jest wprowadzanie jakichkolwiek klauzul umownych, które nakazywałyby Radzie Nadzorczej wybór podmiotu uprawnionego do badania spośród określonej kategorii lub wykazu podmiotów uprawnionych do badania. Klauzule takie są nieważne z mocy prawa;
- Rada Nadzorcza podczas dokonywania finalnego wyboru, a Komitet Audytu na etapie przygotowywania rekomendacji, kierują się wytycznymi wskazanymi w Polityce, w szczególności są to: cena, dotychczasowe doświadczenie, kwalifikacje zawodowe oraz dostępność biegłych rewidentów;
- biegły rewident, firma audytorska przeprowadzająca ustawowe badanie sprawozdań finansowych Spółki lub Grupy Kapitałowej nie świadczą bezpośrednio ani pośrednio na rzecz Spółki i spółek Grupy Kapitałowej żadnych zabronionych usług niebędących badaniem sprawozdań finansowych ani czynności rewizji finansowej;
- usługami zabronionymi nie są usługi wskazane w art. 136 ust. 2 ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym;
- świadczenie usług, o których mowa w punkcie 2, możliwe jest tylko w zakresie niezwiązanym z polityką podatkową Spółki, po przeprowadzeniu przez Komitet Audytu oceny zagrożeń i zabezpieczeń niezależności i wyrażeniu zgody przez Komitet Audytu;
- w stosownych przypadkach Komitet Audytu wydaje wytyczne dotyczące usług.

W dniu 24 lipca 2025r. została wydana przez Komitet Audytu rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania / przeglądu sprawozdania za okresy sprawozdawcze:

- od 01.01.2025r. do 30.06.2025r. oraz od 01.01.2025r. do 31.12.2025r.;
- od 01.01.2026r. do 30.06.2026r. oraz od 01.01.2026r. do 31.12.2026r.;

Rekomendacja spełnia obowiązujące warunki.

Członkowie Komitetu realizowali swoje zadania podczas posiedzeń Komitetu, jak i przy okazji posiedzeń Rady Nadzorczej. Poza realizacją ustawowych zadań w 2025 r. Komitet Audytu zajmował się w szczególności:

- ✓ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. za 2024 r.,
- ✓ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. za pierwszy kwartał 2025 r.,
- ✓ wyboru biegłego rewidenta do oceny sprawozdania o wynagrodzeniach.

#### 7.2.4. Akcjonariat Spółki dominującej

Tab. 34. Struktura akcjonariatu na 30.06.2025 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>

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

Opis istotnych zmian w stanie posiadania akcji GPM Vindexus S.A. przez akcjonariuszy zaprezentowano w rozdziale III pkt 6.13.

Tab. 35. Struktura akcjonariatu na dzień publikacji raportu

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	994 000	8,50%	994 000	8,50%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%

Akcje własne	577 213	4,93%	577 213	4,93%
Pozostali akcjonariusze*	3 300 265	28,21%	3 300 265	28,21%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

Głównym akcjonariuszem Spółki dominującej na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2025 r. jest Prezes Zarządu Jan Kuchno (34,48% akcji). W posiadaniu całego Zarządu są akcje, które stanowią 35,31% wszystkich akcji, w posiadaniu członków Rady Nadzorczej są akcje stanowiące 17,33% akcji Spółki. Pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Spółki.

Spółka 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.

Tab. 36. Struktura akcjonariatu na dzień publikacji raportu według akcjonariuszy pełniących w Spółce funkcje zarządzające i kontrolne

Imię i nazwisko	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
<b>Zarząd</b>				
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Artur Zdunek	60 700	0,52%	60 700	0,52%
Andrzej Jankowski	36 562	0,31%	36 562	0,31%
<b>Łącznie</b>	<b>4 131 513</b>	<b>35,31%</b>	<b>4 131 513</b>	<b>35,31%</b>
<b>Rada Nadzorcza</b>				
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	994 000	8,50%	994 000	8,50%
<b>Łącznie Rada Nadzorcza</b>	<b>2 027 500</b>	<b>17,33%</b>	<b>2 027 500</b>	<b>17,33%</b>
Pozostali akcjonariusze*	5 540 987	47,36%	5 540 987	47,36%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

\*Akcjonariusze posiadający poniżej 5% akcji Spółki.

Według wiedzy Zarządu Spółki dominującej na dzień 30.06.2025 r. oraz na dzień opublikowania raportu żaden akcjonariusz, poza wyżej wymienionymi imiennie, nie posiadał akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki stanowiących 5% lub więcej w ogólnej liczbie akcji i głosów.

### 7.2.5. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (WZA) jest najwyższym organem Spółki dominującej, uprawnionym do wykonywania praw akcjonariuszy oraz podejmowania decyzji kluczowych dla działalności Spółki.

#### Zwoływanie i udział:

- ✓ Zwołanie WZA następuje z inicjatywy Zarządu co najmniej raz do roku, nie później niż 6 miesięcy po zakończeniu roku obrotowego. Ogłoszenie publikuje się z co najmniej 26-dniowym wyprzedzeniem, z wykorzystaniem środków masowego przekazu, w tym strony internetowej Spółki.
- ✓ W przypadku braku zwołania przez Zarząd, uprawnienie to przechodzi na Radę Nadzorczą.
- ✓ Nadzwyczajne WZA może być zwołane także na wniosek Rady Nadzorczej lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 5% kapitału zakładowego.

#### Uprawnienia i kompetencje WZA

Do najważniejszych kompetencji Walnego Zgromadzenia należą:

- ✓ zatwierdzanie sprawozdań finansowych i sprawozdania Zarządu,
- ✓ podejmowanie decyzji o podziale zysku lub pokryciu straty,
- ✓ udzielanie absolutorium członkom organów Spółki,
- ✓ zmiana statutu, przedmiotu działalności, kapitału zakładowego,

- ✓ połączenie, podział, przekształcenie lub rozwiązanie Spółki,
- ✓ emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
- ✓ wyrażanie zgody na czynności dotyczące przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części,
- ✓ podejmowanie uchwał w sprawie roszczeń za szkody wyrządzone przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- ✓ nabycie akcji własnych z przeznaczeniem dla pracowników.

#### Uczestnictwo i reprezentacja

- ✓ Prawo udziału w WZA przysługuje akcjonariuszom, którzy posiadają akcje na 16 dni przed terminem WZA (dzień rejestracji).
- ✓ Uczestnictwo wymaga rejestracji zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych (art. 406).
  - ✓ Udział w WZA mają także: członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, biegły rewident oraz inne osoby zaproszone przez organ zwołujący – o ile akcjonariusze nie postanowią inaczej zwykłą większością głosów.
  - ✓ Dopuszczalna jest reprezentacja przez pełnomocnika – na podstawie pisemnego pełnomocnictwa złożonego w oryginale.

#### Przebieg obrad

- ✓ WZA otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym wybierany jest Przewodniczący Zgromadzenia.
- ✓ Przewodniczący weryfikuje prawidłowość zwołania, stwierdza zdolność do podejmowania uchwał i zatwierdza porządek obrad.
- ✓ Następnie nadzoruje przebieg obrad, udziela i odbiera głos, zarządza głosowania oraz ogłasza ich wyniki.

#### Głosowania i dokumentacja

- ✓ Uchwały podejmowane są zwykłą większością głosów, o ile statut lub przepisy szczególne nie stanowią inaczej.
- ✓ Głosowanie jest jawne, z wyjątkiem:
  - spraw osobowych,
  - odwołania członków organów Spółki,
  - pociągnięcia do odpowiedzialności,
  - przypadków, gdy tajnego głosowania zażąda choćby jeden z uczestników.
- ✓ Protokół z obrad sporządza notariusz. Zarząd dołącza do księgi protokołów: wypis z protokołu, dowód zwołania WZA oraz pełnomocnictwa.
- ✓ Akcjonariusze mają prawo przeglądać księgę protokołów i żądać odpisów uchwał poświadczonych przez Zarząd.

#### Podstawa prawna

Działalność WZA regulowana jest przez:

- ✓ Regulamin Walnego Zgromadzenia,
- ✓ Statut Spółki,
- ✓ przepisy Kodeksu spółek handlowych.

#### 7.2.6. Prawa i obowiązki akcjonariuszy

Akcjonariusze Spółki posiadają szereg uprawnień oraz obowiązków działania zgodnego z obowiązującym porządkiem prawnym i korporacyjnym. Poniżej przedstawiono kluczowe prawa oraz podstawowe obowiązki związane z uczestnictwem w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy (WZA):

#### Prawa akcjonariusza

- ✓ Prawo uczestnictwa w WZA – bezpośrednio, za pośrednictwem pełnomocnika lub innego przedstawiciela.
- ✓ Prawo głosu – wykonywane w zakresie liczby posiadanych akcji, zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych oraz Statucie Spółki.
- ✓ Prawo inicjatywy w zakresie porządku obrad – w tym:
  - zgłaszanie wniosków w sprawach porządkowych,
  - wnoszenie projektów uchwał,
  - żądanie rozszerzenia porządku obrad – zgodnie z trybem przewidzianym w przepisach k.s.h.
- ✓ Prawo żądania głosowania tajnego – w przypadkach przewidzianych ustawowo lub na żądanie chociażby jednego akcjonariusza.

- ✓ Prawo zgłaszania sprzeciwów i wniosków o ich zaprotokołowanie – w celu zachowania uprawnień do ewentualnego zaskarżenia uchwał.
- ✓ Prawo do informacji – poprzez zadawanie pytań członkom Zarządu i Rady Nadzorczej w zakresie przedmiotu obrad.

#### Obowiązki akcjonariusza

- ✓ Przestrzeganie:
  - porządku obrad,
  - obowiązujących przepisów prawa (w szczególności k.s.h.),
  - postanowień Statutu Spółki,
  - regulacji wewnętrznych, w tym Regulaminu Walnego Zgromadzenia,
  - zasad dobrych obyczajów i kultury korporacyjnej.

#### 7.2.7. 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 związku z podjętą uchwałą na NWZA w dniu 8 maja 2024 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy KRS postanowieniem z 11 czerwca 2024 r. zarejestrował zmianę Statutu.

#### 7.2.8. Informacje o audytorze

**Audytory dokonujący przeglądu sprawozdania jednostkowego GPM Vindexus S.A. i skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Vindexus.**

W dniu 26 lipca 2025 r. Rada Nadzorcza Spółki Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A., działając na podstawie § 16 pkt g Statutu Spółki oraz § 4 pkt 2.13 Regulaminu Rady Nadzorczej, na wniosek Zarządu, podjęła uchwałę w sprawie wyboru firmy audytorskiej uprawnionej do:

- ✓ przeprowadzenia przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego jednostkowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania Grupy za pierwsze półrocze lat 2025–2026,
- ✓ przeprowadzenia badania rocznych sprawozdań finansowych za lata obrotowe 2025–2026.

Zgodnie z uchwałą, do realizacji powyższych zadań została wybrana firma Pol-Tax 2 Sp. z o.o., wpisana na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem 4090.

W ocenie Zarządu Spółki dominującej, wybrana firma audytorska oraz członkowie zespołu badawczego spełniają wszystkie wymogi dotyczące bezstronności i niezależności, przewidziane w obowiązujących przepisach prawa, krajowych standardach rewizji finansowej oraz zasadach etyki zawodowej.

Spółka przestrzega obowiązujących regulacji dotyczących rotacji firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz stosuje się do określonych przepisami okresów karencji.

Wybór Pol-Tax Sp. z o.o. został dokonany zgodnie z obowiązującymi procedurami, w sposób zapewniający niezależność oraz należyte wykonywanie powierzonych zadań. Umowa z firmą audytorską została zawarta w dniu 30 lipca 2025 r.

Tab. 37 Informacje o audytorze Spółki dominującej i Grupy Kapitałowej

Pol-Tax 2 Sp. z o. o.	
Adres	Ul. Marii Rodziewiczówny 1 lok. U5, Warszawa 04-187
NIP	1132914298
REGON	365000690
Nr w odpowiednim rejestrze	4090
KRS	0000628365



Tab. 38 Wynagrodzenie firmy audytorskiej

Wynagrodzenie wypłacone lub należne za okres 01.06.2025 – 30.06.2025 (w kwotach netto)	2025 rok
	Pol-Tax 2 Sp. z o. o.
- przegląd sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	80
<b>RAZEM</b>	<b>80</b>

#### Audytor jednostek zależnych.

Przegląd i badanie sprawozdań finansowych jednostek zależnych zostały powierzone **Mac Auditor Sp. z o.o.**, wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 244.

Zgromadzenie Inwestorów wybrało Mac Auditor Sp. z o.o. zgodnie z obowiązującymi procedurami, w sposób zapewniający niezależność oraz należyte wykonywanie powierzonych zadań. Umowy z firmą audytorską zostały zawarte przez jednostki zależne w dniu 10 lipca 2025 r.

Tab. 39. Informacje o audytorze

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

Tab. 40. Wynagrodzenie firmy audytorskiej

Wynagrodzenie wypłacone lub należne za rok obrotowy oraz w okresie porównawczym (w kwotach netto)	01.01-31.12.2025	01.01-31.12.2024
	Mac Auditor Sp. z o. o.	Mac Auditor Sp. z o. o.
<b>Badanie i przegląd sprawozdań funduszy wierzytelności:</b>	<b>117</b>	<b>90</b>
- GPM Vindexus NFIZW – badanie i przegląd sprawozdań	39	30
- Future NFIZW – badanie i przegląd sprawozdań	39	30
- Alfa NFIZW – badanie i przegląd sprawozdań	39	30
Badanie Fingo Capital	*	25
<b>RAZEM</b>	<b>117</b>	<b>115</b>

\*Spółka zależna Fingo Capital S.A. podlega obowiązkowi badania rocznych sprawozdań finansowych. Na dzień publikacji raportu umowa na badanie sprawozdania za 2025 rok nie została zawarta.

GPM Vindexus S.A. posiada:

- ✓ Politykę wyboru firmy audytorskiej,
- ✓ Politykę świadczenia dozwolonych usług niebędących badaniem, świadczonych przez firmę audytorską, podmioty z nią powiązane lub członków jej sieci – zgodnie z obowiązującymi przepisami, w tym w zakresie usług warunkowo zwolnionych z zakazu.

## 8. RYZYKA, ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY

### • Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej.

Grupa pozostaje wrażliwa na zmiany w otoczeniu makroekonomicznym. Spowolnienie wzrostu gospodarczego lub recesja mogą skutkować ograniczeniem zdolności dłużników do regulowania zobowiązań, co z kolei przekłada się na spadek efektywności procesów windykacyjnych oraz wzrost kosztów dochodzenia należności. Wpływa to również na wartość portfeli wierzytelności będących aktywami Grupy.

W modelu biznesowym Grupy jest pozyskiwanie finansowania leży po stronie Spółki dominującej, głównie poprzez emisje obligacji, które stanowią podstawowe źródło kapitału. W warunkach rosnących stóp procentowych rosną także koszty obsługi tego długu, co obniża rentowność Grupy. Dodatkowo, presja inflacyjna może skutkować obniżeniem realnej wartości odzyskiwanych należności, a także spadkiem motywacji dłużników do regulowania zobowiązań finansowych.

Wysoka zmienność na rynkach finansowych, w tym ograniczona płynność rynku obligacji i certyfikatów inwestycyjnych, może utrudniać emisję papierów dłużnych i ograniczyć dostęp do kapitału. Istotnym czynnikiem ryzyka pozostaje także

wycena certyfikatów inwestycyjnych będących zabezpieczeniem emisji obligacji – ich spadek wartości może zmniejszyć wiarygodność zabezpieczeń w oczach inwestorów oraz wpłynąć na wycenę ryzyka kredytowego Grupy.

Warto również odnotować ryzyko związane z inwestycją w spółkę FUD Service S.A., obsługującą urządzenia przemysłowe. Sektor ten może być podatny na zmiany koniunktury gospodarczej, co potencjalnie może wymagać zaangażowania dodatkowych środków kapitałowych ze strony Grupy.

Grupa monitoruje na bieżąco zmiany w otoczeniu makroekonomicznym i podejmuje działania mające na celu minimalizację wpływu niekorzystnych zjawisk gospodarczych, jednakże ze względu na specyfikę działalności w sektorze wierzycielności oraz charakter finansowania, wrażliwość Grupy na czynniki makroekonomiczne pozostaje istotna.

- **Ryzyko wynikające z konfliktu zbrojnego w Ukrainie.**

Trwający konflikt zbrojny w Ukrainie stanowi istotne źródło niepewności geopolitycznej w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i może pośrednio wpływać na działalność Grupy Kapitałowej Vindexus. Chociaż Grupa nie prowadzi bezpośredniej działalności operacyjnej ani inwestycyjnej na terytorium Ukrainy, skutki wojny mogą oddziaływać na jej otoczenie gospodarcze i finansowe tak jak na wszystkie przedsiębiorstwa w obrocie gospodarczym. Jednostki Grupy nie angażują się w kontrowersyjne praktyki, które mogą wpłynąć negatywnie na wizerunek firmy, zaufanie kontrahentów, klientów oraz inwestorów.

Wojna przyczyniła się do wzrostu inflacji, zakłóceń w łańcuchach dostaw oraz niepewności na rynkach finansowych, co pośrednio wpływa na sytuację makroekonomiczną Polski i zdolność gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw do regulowania zobowiązań. Wzrost kosztów życia oraz presja inflacyjna mogą skutkować spadkiem ściągalności portfeli wierzycielności zarządzanych przez Grupę, a tym samym wpływać negatywnie na wyniki działalności windykacyjnej oraz funduszy sekurytyzacyjnych.

Dodatkowo, konflikt zbrojny może powodować pogorszenie nastrojów inwestorów, co przekłada się na ograniczoną dostępność i wyższy koszt finansowania zewnętrznego, w tym emisji obligacji będących głównym źródłem kapitału dla Grupy. Nasilenie napięć geopolitycznych zwiększa również ryzyko nagłych i nieprzewidywalnych zmian legislacyjnych lub regulacyjnych, które mogą wpłynąć na rynek finansowy, sektor funduszy inwestycyjnych czy obrót wierzycielnościami.

Grupa nie dysponuje narzędziami ograniczającymi to ryzyko. Modyfikuje strategię działania poprzez zmniejszanie udziału kapitału obcego w finansowaniu działalności, rozważną politykę zakupów oraz budowanie pozytywnego wizerunku.

Konflikt zbrojny na Ukrainie destabilizuje gospodarkę regionu oraz wpływa na pogorszenie ogólnej sytuacji makroekonomicznej. W rezultacie może dojść do spadku siły nabywczej konsumentów, dalszego wzrostu inflacji, ograniczenia dostępu do finansowania oraz innych niekorzystnych zjawisk, które mogą wpłynąć na zdolność konsumentów do spłaty zobowiązań, co w konsekwencji będzie miało wpływ na sytuację finansową jednostek Grupy i ich płynność.

Grupa nie dysponuje narzędziami ograniczającymi to ryzyko. Modyfikuje strategię działania poprzez zmniejszanie udziału kapitału obcego w finansowaniu działalności, rozważną politykę zakupów oraz budowanie pozytywnego wizerunku.

- **Ryzyko związane z niestabilnością systemu prawnego.**

Działalność Spółki podlega licznym regulacjom prawa polskiego oraz – w coraz większym zakresie – prawu Unii Europejskiej. Dynamiczne tempo nowelizacji przepisów oraz możliwości odmiennej ich wykładni przez organy administracji i sądy powodują, że niestabilność systemu prawnego stanowi istotne zagrożenie dla prowadzonej działalności i wyników finansowych Spółki. Zmiany legislacyjne mogą bowiem podnosić koszty prowadzenia działalności, wydłużać cykl odzysku należności, a w skrajnych przypadkach ograniczać dostępność portfeli wierzycielności oferowanych do sprzedaży. Spółka ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w otoczeniu prawnym.

Przy ocenie otoczenia prawnego należy uwzględnić przepisy oddziałujące na różne obszary życia gospodarczego, w szczególności regulacje dotyczące ochrony konkurencji, rynku usług finansowych, praw konsumenta, zwalczania nieuczciwych praktyk handlowych, warunków umów zawieranych z konsumentami, systemu podatkowego oraz bezpieczeństwa i przetwarzania danych osobowych. Równolegle rośnie znaczenie unijnych inicjatyw ustawodawczych ukierunkowanych na zrównoważony rozwój. Akty te – obejmujące działania na rzecz klimatu, poszanowania praw człowieka i różnorodności – mają na celu stworzenie spójnych ram prowadzenia działalności gospodarczej w sposób odpowiedzialny, etyczny i przyjazny środowisku. Ustawodawca dąży do ograniczania negatywnego wpływu przedsiębiorstw na klimat i ekosystemy, redukcji śladu węglowego, budowania bezpiecznego i wspierającego środowiska pracy, a także do wzmacniania inkluzywności finansowej i cyfrowej oraz przestrzegania najwyższych standardów rynkowych i etycznych.

W tym miejscu należy zwrócić uwagę na szereg zmian regulacji prawnych, które mają istotny wpływ na działalność Spółki.

Ustawa z 14 czerwca 2024 r. o ochronie sygnalistów, która weszła w życie 25 września 2024 r., wdraża do polskiego porządku prawnego dyrektywę UE 2019/1937 i ustanawia kompleksowy system zgłaszania nieprawidłowości. Przepisy zobowiązują przedsiębiorstwa zatrudniające co najmniej 50 osób do utworzenia kanału przyjmowania zgłoszeń, przyjęcia wewnętrznej procedury określającej tryb ich obsługi oraz zapewnienia pełnej ochrony osób zgłaszających naruszenia – zarówno pracowników, jak i byłych pracowników czy kontrahentów. Ustawa obejmuje szerokie spektrum naruszeń, od korupcji i prania pieniędzy po ochronę danych osobowych, środowiska, konsumentów czy cyberbezpieczeństwa, a w razie działań odwetowych przyznaje sygnalistom roszczenie o zadośćuczynienie bądź odszkodowanie.

Dla Grupy wejście w życie regulacji oznaczało konieczność niezwłocznego uruchomienia bezpiecznego kanału zgłoszeniowego, przygotowania szczegółowej procedury postępowania z informacjami o naruszeniach, wyznaczenia komórki odpowiedzialnej za ich weryfikację i prowadzenie rejestru. W efekcie ustawa podnosi standard compliance i kultury etycznej w organizacji.

Ustawa z dnia 20 grudnia 2024 r. o podmiotach obsługujących kredyty i nabywcach kredytów – weszła w życie 19 lutego 2025 r.; wyjątki: art. 65, 67 i 75 – od 5 lutego 2025 r., a art. 61 pkt 2 i art. 68 – od 5 kwietnia 2025 r.

Została przyjęta w celu wdrożenia dyrektywy 2021/2167 (tzw. Dyrektywy NPL) – tworzy w prawie krajowym, licencjonowane ramy funkcjonowania serwiserów oraz inwestorów zajmujących się nieobsługiwanymi umowami kredytowymi. Prowadzenie profesjonalnej obsługi portfeli NPL-i wymaga od 19 lutego 2025 r. uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego; w postępowaniu koncesyjnym badane są forma prawna, poziom kapitału, system zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej, a także kwalifikacje i reputacja organów – zgodnie z wytycznymi EBA. Akt nie obejmuje firm, które już posiadają zezwolenie KNF na zarządzanie wierzytelnościami funduszu inwestycyjnego, zachowujących dotychczasowy status prawny. Ustawa porządkuje tym samym rynek obsługi NPL, wprowadza jednolite standardy ochrony kredytobiorcy oraz wzmacnia transparentność działalności windykacyjnej.

Ustawa z dnia 6 grudnia 2024 r. o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw – będąca transpozycją pakietu CSRD (dyrektywa 2022/2464 oraz dyrektywa delegowana 2023/2775) – wprowadza od 1 stycznia 2025 r. obowiązkowe raportowanie zrównoważonego rozwoju według Europejskich Standardów Sprawozdawczości (ESRS). Sprawozdanie ESG staje się częścią sprawozdania z działalności, musi obejmować szczegółowe informacje m.in. o wpływie organizacji na środowisko, kwestie społeczne i ład korporacyjny oraz zostać poddane niezależnej atestacji przez biegłego rewidenta. W praktyce nakłada to na przedsiębiorstwa konieczność opracowania nowych lub zaktualizowanych polityk, zbudowania procesów zbierania i weryfikacji danych niefinansowych oraz integracji systemów IT z wymogami raportowymi. Wybrane przepisy, zwłaszcza te dotyczące progów wielkości jednostek, wchodzi w życie w ciągu 2025 r., umożliwiając stopniowe dostosowanie organizacji do nowych wymogów.

Ustawa z dnia 9 marca 2023r. o zmianie ustawy – Kodeks postępowania cywilnego oraz niektórych innych ustaw, której przepisy weszły w życie odpowiednio 15 kwietnia 2023 r., 1 lipca 2023 r. oraz 1 stycznia 2024 r., wprowadziła rozwiązania, które nadal istotnie oddziałują na działalność Spółki. Nowelizacja ustanowiła odrębne postępowanie z udziałem konsumenta, umożliwiając mu wszczynanie sporów przed sądem właściwym dla miejsca zamieszkania, a także rozszerzyła obowiązek podejmowania i dokumentowania prób polubownego rozwiązania sporu pod rygorem obciążenia wierzyciela całością lub podwojoną wysokością kosztów procesu. Jednocześnie wprowadzono instytucję obligatoryjnego umorzenia postępowania w razie rocznej bezczynności wierzyciela lub braku żądania jego podjęcia w ciągu trzech lat od zawieszenia. W praktyce regulacja skutkuje koniecznością intensyfikacji działań przedsądowych, zaostrzeniem kontroli terminów procesowych oraz podwyższeniem kosztów obsługi sądowej, co trwale wpływa na ekonomikę dochodzenia roszczeń przez Spółkę.

Jak już wspomniano na wstępie, w związku z rosnącym znaczeniem ustawodawstwa UE, należy mieć również na uwadze zmiany w prawie europejskim. Pierwsza istotna zmiana wynika z Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2225 z dnia 18 października 2023 r. w sprawie umów o kredycie konsumenckim oraz uchylająca dyrektywę 2008/48/WE (tzw. CCD II), która ma zostać transponowana do ustawodawstw krajowych najpóźniej do 20 listopada 2025 r. Dyrektywa istotnie wzmacnia ochronę kredytobiorców, wprowadzając jednolite, rozszerzone obowiązki informacyjne (obejmujące również kredyty o wartości poniżej 200 EUR) oraz zaostrzając wymogi oceny zdolności kredytowej. Zobowiązuje kredytodawców do proponowania restrukturyzacji i doradztwa klientom w trudnej sytuacji finansowej oraz do zachowania „rozsądnej wyrozumiałości” przed wszczęciem egzekucji. Po implementacji CCD II podmioty zarządzające wierzytelnościami będą musiały uwzględniać te nowe standardy etyczne i analityczne już na etapie wyceny i zakupu portfeli.

W kontekście prowadzonej działalności gospodarczej przez Spółkę znaczenie ma również Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów, oraz w sprawie środków mających na celu zwiększenie skuteczności postępowań

dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów oraz zmiany dyrektywy (UE) 2017/1132. Jej celem jest utworzenie efektywnych narzędzi wczesnego ostrzegania przed niewypłacalnością oraz ram restrukturyzacji zapobiegawczej dostępnych dla dłużników znajdujących się w trudnych sytuacjach finansowych, w przypadku gdy zachodzi prawdopodobieństwo niewypłacalności, a także możliwości całkowitego umorzenia długów. Środki, rozwiązania i narzędzia przewidziane w tej Dyrektywie mają umożliwiać kontynuowanie działalności gospodarczej przez rentownych przedsiębiorców przy zaspokojeniu wierzycieli oraz uzyskanie drugiej szansy przez niewypłacalnych czy nadmiernie zadłużonych przedsiębiorców lub przeprowadzenie skutecznej likwidacji nierentownych przedsiębiorstw. Obecnie trwają prace legislacyjne nad transpozycją dyrektywy do polskiego porządku prawnego, co w perspektywie najbliższych lat może przełożyć się na zmianę efektywności procesów restrukturyzacyjnych i skuteczność dochodzenia wierzytelności.

Proponowany projekt ustawy zmieniającej ustawę o ofercie publicznej, ustawę o spółkach publicznych oraz ustawę wdrażającą przepisy UE w zakresie równego traktowania, stanowiący implementację Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2381 w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów spółek giełdowych, wprowadza wiążący wymóg, aby w każdym organie spółki liczącym co najmniej trzech członków – zarządzie, radzie nadzorczej – udział osób mniej reprezentowanej płci wynosił nie mniej niż 33 % i nie więcej niż 49 % liczby wszystkich członków tego organu. Realizacji tego celu ma służyć uchwalenie przez walne zgromadzenie „polityki równowagi płci”, która precyzuje zasady i kryteria selekcji kandydatów. Na zarząd nałożono dodatkowo obowiązek corocznego sprawozdawania struktury płci w organach wraz z opisem podjętych działań korygujących. Niewypełnienie nowych obowiązków może skutkować administracyjną karą pieniężną nakładaną przez Komisję Nadzoru Finansowego w wysokości do 10 % przychodów rocznych emitenta. Projekt zakłada osiągnięcie wymaganych parytetów do 30 czerwca 2026 r.

Ponadto, projekt ustawy z 25 marca 2024 r. implementujący Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1828 w sprawie powództw przedstawicielskich wytaczanych w celu ochrony zbiorowych interesów konsumentów i uchylającą dyrektywę 2009/22/WE wprowadza odrębny tryb powództwa przedstawicielskiego dotyczący praktyk naruszających ogólne interesy konsumentów. Uprawnione podmioty będą mogły żądać zaniechania takich praktyk oraz środków naprawczych (m.in. odszkodowania, obniżenia ceny, rozwiązania umowy). Postępowanie obejmie naruszenia przepisów ponad 60 aktów UE, a Prezes UOKiK otrzyma prawo pierwszeństwa działania i udziału w sprawie. Po przyjęciu ustawy Grupa będzie musiała uwzględnić potencjalną możliwość większej liczby pozwów zbiorowych i związanych z tym wyższych kosztów obsługi sporów.

- **Ryzyko związane z upadłością konsumencką.**

Istotnym czynnikiem ryzyka dla Grupy Kapitałowej Vindexus pozostaje rosnąca liczba ogłaszanych upadłości konsumenckich. Zmiany legislacyjne wprowadzone w ostatnich latach, w tym uproszczenie procedury oraz liberalizacja przesłanek do ogłoszenia upadłości, znacząco zwiększyły dostępność tego instrumentu dla osób fizycznych. Upadłość konsumencka prowadzi do formalnego umorzenia części lub całości zobowiązań dłużnika, co w przypadku wierzytelności znajdujących się w portfelach funduszy sekurytyzacyjnych Grupy skutkuje koniecznością dokonania odpisów aktualizujących, a w niektórych przypadkach – trwałą utratą wartości aktywów.

Wzrost liczby postępowań upadłościowych przekłada się również na wydłużenie procesu dochodzenia roszczeń i zwiększenie kosztów postępowań sądowych oraz egzekucyjnych, co wpływa na efektywność działalności windykacyjnej. Dodatkowo, masowy charakter tego zjawiska może ograniczać możliwość racjonalnego zarządzania ryzykiem operacyjnym i pogarszać przewidywalność strumieni pieniężnych z tytułu odzyskiwania należności.

Grupa monitoruje skalę upadłości konsumenckich oraz aktywnie zarządza strukturą portfeli wierzytelności, uwzględniając wzrost tego ryzyka w procesach wyceny, modelach predykcyjnych oraz decyzjach inwestycyjnych. Mimo podejmowanych działań prewencyjnych, upadłość konsumencka pozostaje jednym z istotnych zagrożeń dla stabilności wyników finansowych Grupy, szczególnie w warunkach pogarszającej się sytuacji makroekonomicznej i wysokiej inflacji, które sprzyjają niewypłacalności dłużników.

Upadłość konsumencka została wprowadzona do systemu prawnego w 2009r. Wówczas upadłość konsumencką mogły ogłosić tylko osoby fizyczne, nieprowadzące działalności gospodarczej a ich niewypłacalność powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od nich okoliczności np. na skutek kataklizmu, choroby, czy wypadku. Osoba fizyczna chcąc ogłosić upadłość konsumencką musiała także posiadać majątek wystarczający na zabezpieczenie kosztów postępowania. Taki stan przepisów powodował, iż upadłość konsumencka była ogłaszana w wyjątkowych przypadkach.

Sytuacja zmieniła się na skutek nowelizacji Ustawy Prawo Upadłościowe w 2014r. Dłużnik nie musiał już wykazywać, że niewypłacalność jest skutkiem wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności. Ogłoszenie upadłości konsumenckiej uzależnione zostało od wystąpienia następujących przesłanek – niewypłacalności dłużnika i stopnia przyczynienia się do niej dłużnika. Nie można ogłosić upadłości dłużnika, który doprowadził do swojej niewypłacalności lub istotnie zwiększył jej stopień umyślnie lub wskutek rażącego niedbalstwa. Oczywiście sąd przy rozpoznawaniu wniosku o ogłoszenie



upadłości bierze pod uwagę także względy słuszności lub względy humanitarne, ale jest związany dwiema poprzednimi przesłankami.

Kolejną istotną zmianą przepisów była nowelizacja ustawy prawo upadłościowe z 2016r., gdy ustawodawca umożliwił prowadzenie postępowania upadłościowego według przepisów dotyczących upadłości konsumenckiej także wobec byłych przedsiębiorców. Ex-przedsiębiorcy uprawnieni są do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości konsumenckiej już następnego dnia po wykreśleniu z właściwego rejestru lub zaprzestaniu prowadzenia działalności gospodarczej, a więc nie muszą już czekać jednego roku na wniosek o oddłużenie.

Ustawa z dnia 30 sierpnia 2019r. o zmianie ustawy - Prawo upadłościowe oraz niektórych innych ustaw, która zaczęła obowiązywać od 24 marca 2020r. w znaczący sposób ułatwiła konsumentom ogłaszanie upadłości, co przełożyło się w konsekwencji na wyraźny wzrost liczby postępowań upadłościowych.

Po zmianie ustawy bankructwo mogą ogłosić również ci, którzy doprowadzili do swojego zadłużenia z premedytacją. Przyczyna niewypłacalności jest badana dopiero po ogłoszeniu upadłości, czyli na kolejnym etapie postępowania, tj. ustalaniu planu spłaty. Zdaniem prawodawcy miało to usprawnić procedurę upadłościową. Osoba zadłużona, która umyślnie doprowadziła do niewypłacalności albo np. przez niedbalstwo, będzie potraktowana inaczej niż ktoś, kto ogłasza upadłość z przyczyn od niego niezależnych (takich jak choroba czy utrata pracy). W pierwszym, opisanym powyżej przypadku, dłużnik będzie zatem spłacał zobowiązania dłużej, tj. od min. 36 miesięcy do siedmiu lat. W drugim z kolei ten czas wyniesie tylko trzy lata.

Aktualnie niewypłacalność dłużnika jest jedynym warunkiem do ogłoszenia upadłości, co powoduje, że upadłość jest ogłaszana praktycznie w wyniku każdego wniosku. Jednakże samo ogłoszenie upadłości nie jest równoznaczne z oddłużeniem.

Całkowite umorzenie długu możliwe jest tylko w przypadku, gdy sąd lub tymczasowy nadzorca sądowy udowodnią, że dłużnik nie posiada majątku, a także, że jest „trwale niezdolny do spłaty zobowiązań”, w tym gdy bankrut jest „trwale niezdolny do jakiejkolwiek pracy zarobkowej”.

Wierzyciel ma 30 dni na zgłoszenie wierzytelności do masy upadłości. Informację o postanowieniu o upadłości przekazuje syndyk masy upadłości lub wierzyciel może zasięgnąć informacji w Krajowym Rejestrze Zadłużonych.

Liberalizacja przepisów spowodowała wzrost ogłoszonych upadłości, przy tym w ostatnich latach wzrost ten ma charakter lawinowy. Z danych podanych przez Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej w 2024 r. upadłość konsumencką ogłosiło łącznie ponad 21,2 tys. osób. W 2025 r. do 30 czerwca bankructw osób fizycznych było 9,8 tys. W celu ograniczenia ryzyka Spółka dominująca jako profesjonalny serwisier przy zastosowaniu instrumentów procedury polubownej prowadzi negocjacje z zadłużonym w celu rozłożenia długu na raty. Ponadto systematycznie analizuje podaną informację o upadłościach w KRZ.

- **Ryzyka związane z przetwarzaniem przez Grupę danych osobowych.**

Grupa, prowadząc działalność w obszarze zarządzania i obrotu wierzytelnościami, przetwarza znaczne ilości danych osobowych, w tym dane wrażliwe dotyczące sytuacji finansowej, zatrudnienia, miejsca zamieszkania czy historii płatniczej osób fizycznych. W związku z tym istotnym źródłem ryzyka dla Grupy pozostają potencjalne naruszenia przepisów o ochronie danych osobowych, w szczególności Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 („RODO”).

Ryzyko to obejmuje zarówno możliwość nieuprawnionego dostępu do danych, ich utraty, modyfikacji lub nieprawidłowego przetwarzania, jak i ewentualne uchybienia proceduralne związane z realizacją praw osób, których dane dotyczą (np. prawo do bycia zapomnianym, prawo dostępu do danych). Naruszenia te mogą skutkować nie tylko sankcjami finansowymi nałożanymi przez organy nadzorcze, ale również utratą zaufania kontrahentów, klientów oraz uczestników rynku finansowego.

Działalność Spółki związana jest z koniecznością przetwarzania informacji prawnie chronionych, w tym danych osobowych. Pomimo, że Spółka utrzymuje odpowiednie rozwiązania techniczne oraz organizacyjne, które zapewniają należytą ochronę przetwarzanych zgodnie z prawem danych osobowych, to istnieje ryzyko związane z potencjalną możliwością naruszenia ochrony tych informacji. W przypadku naruszenia przepisów związanych z ochroną danych osobowych, w szczególności ujawnienia danych osobowych w sposób niezgodny z prawem, Spółka może być narażona m.in. na sankcje karne lub sankcje administracyjne. Bezprawne ujawnienie danych osobowych może również skutkować skierowaniem wobec nas roszczeń o naruszenie dóbr osobistych oraz wpłynąć negatywnie na nasz wizerunek.

- **Ryzyko związane z polityką dostawców wierzytelności w zakresie sprzedaży pakietów wierzytelności.**

Grupa jako podmiot nabywający i zarządzający portfelami wierzytelności, w znacznym stopniu uzależniona jest od polityki dostawców wierzytelności, w szczególności banków, instytucji pożyczkowych oraz operatorów usług masowych, w zakresie decyzji o sprzedaży pakietów wierzytelności na rynku wtórnym. Ewentualne zmiany w strategii sprzedaży



tych instytucji, ograniczenie skali transakcji lub przesunięcie preferencji w kierunku windykacji wewnętrznej bądź współpracy wyłącznie z wybranymi podmiotami mogą istotnie wpłynąć na możliwości rozwoju działalności inwestycyjnej Grupy.

Istotnym ryzykiem pozostaje również wzrost konkurencji na rynku zakupu wierzytelności, który może prowadzić do wzrostu cen zakupu pakietów, a tym samym obniżenia stopy zwrotu z inwestycji. Dodatkowo, coraz bardziej rygorystyczne wymogi w zakresie zgodności z regulacjami (compliance), etyki windykacyjnej i ochrony danych osobowych, narzucane przez dostawców wierzytelności, mogą skutkować ograniczeniem dostępu do niektórych portfeli lub wykluczeniem z procesów przetargowych.

- **Ryzyko związane z działaniem firm konkurencyjnych.**

Rynek obrotu i zarządzania wierzytelnościami w Polsce cechuje się wysokim poziomem konkurencji, zarówno ze strony wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych zamkniętych wierzytelności, jak i dużych grup kapitałowych oraz międzynarodowych podmiotów posiadających istotne zasoby finansowe, technologiczne i operacyjne. Działania konkurencji mogą wywierać presję na marże Grupy poprzez wzrost cen nabycia portfeli wierzytelności na rynku pierwotnym oraz rosnące wymagania jakościowe ze strony dostawców wierzytelności.

Wzrost aktywności konkurencji, w tym rozwój nowoczesnych narzędzi analitycznych, automatyzacji procesów windykacyjnych, a także rosnące inwestycje w obszarze etycznej windykacji i obsługi klienta, mogą prowadzić do utraty części udziału rynkowego przez Grupę lub konieczności ponoszenia dodatkowych nakładów inwestycyjnych w celu utrzymania konkurencyjności. Ryzyko to potęguje fakt, że w przypadku większych przetargów portfelowych, decyzje sprzedających mogą być uzależnione nie tylko od oferowanej ceny, ale również od reputacji, efektywności i zgodności operacyjnej oferenta.

Grupa systematycznie podejmuje działania mające na celu utrzymanie przewagi konkurencyjnej, w tym rozwój analityki danych, doskonalenie metod wyceny i windykacji, a także budowanie relacji z partnerami rynkowymi. Mimo to, dynamiczne zmiany w otoczeniu konkurencyjnym pozostają istotnym czynnikiem ryzyka, mogącym wpływać na rentowność operacyjną, tempo rozwoju oraz strategię inwestycyjną Grupy.

- **Ryzyko związane z emisją instrumentów dłużnych przez jednostki w Grupie.**

Jednym z kluczowych źródeł finansowania działalności Grupy jest emisja instrumentów dłużnych, w szczególności obligacji emitowanych przez spółkę dominującą oraz innych członków Grupy. Pozyskane w ten sposób środki są przekazywane do funduszy inwestycyjnych w drodze objęcia certyfikatów inwestycyjnych lub obligacji emitowanych przez fundusze. Taki model finansowania, choć efektywny pod względem elastyczności operacyjnej, wiąże się z istotnym ryzykiem finansowym i operacyjnym.

Ryzyko to obejmuje m.in. możliwość wystąpienia niekorzystnych warunków rynkowych, w tym spadku płynności na rynku kapitałowym, wzrostu stóp procentowych lub pogorszenia oceny ryzyka kredytowego Grupy, co może utrudnić uplasowanie emisji lub podnieść koszt pozyskania kapitału. W skrajnych przypadkach może to ograniczyć zdolność Grupy do terminowego refinansowania istniejącego zadłużenia lub realizacji nowych inwestycji.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest struktura zabezpieczeń stosowana przy emisjach – obligacje zabezpieczane są najczęściej zastawem rejestrowym na certyfikatach inwestycyjnych funduszy. W przypadku spadku wyceny tych certyfikatów lub pogorszenia jakości portfeli wierzytelności w funduszach, wartość zabezpieczenia może być postrzegana jako niewystarczająca, co zwiększa ryzyko utraty zaufania inwestorów.

Grupa podejmuje działania mające na celu dywersyfikację źródeł finansowania oraz dostosowanie harmonogramów emisji i wykupów do prognozowanych przepływów pieniężnych. Pomimo to, emisja instrumentów dłużnych pozostaje istotnym obszarem ryzyka, w szczególności w warunkach zwiększonej zmienności makroekonomicznej i napięć geopolitycznych wpływających na nastroje inwestorów.

- **Ryzyko związane z prowadzeniem działalności wymagającej posiadania zezwolenia administracyjnego.**

Część działalności Grupy, w szczególności związanej z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi oraz wykonywaniem czynności z zakresu obrotu wierzytelnościami, podlega obowiązkowi uzyskania odpowiednich zezwoleń lub wpisów do rejestrów prowadzonych przez organy nadzoru, w tym Komisję Nadzoru Finansowego (KNF). W związku z tym Grupa jest zobowiązana do stałego spełniania wymogów regulacyjnych, organizacyjnych i kapitałowych wynikających z przepisów prawa, w szczególności ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy o obligacjach oraz przepisów o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu.

Ryzyko w tym obszarze dotyczy zarówno możliwości utraty lub ograniczenia posiadanego zezwolenia w wyniku ewentualnych nieprawidłowości operacyjnych, jak i wprowadzenia zmian legislacyjnych zaostrzających warunki wykonywania działalności regulowanej. Może to skutkować koniecznością dostosowania struktury organizacyjnej, podniesienia wymogów kapitałowych lub wprowadzenia dodatkowych procedur zgodności (compliance), generujących koszty oraz wpływających na efektywność operacyjną.

W skrajnych przypadkach, brak wymaganych zezwoleń lub ich cofnięcie mogłoby skutkować istotnymi ograniczeniami w prowadzeniu działalności inwestycyjnej, a nawet koniecznością zaprzestania określonych operacji. Grupa dokłada starań, aby zapewnić pełną zgodność z obowiązującymi regulacjami oraz prowadzi bieżący monitoring zmian legislacyjnych w celu minimalizacji ryzyka naruszenia przepisów administracyjnych.

## **9. STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ Z UWZGLĘDNIENIEM ZASAD ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU**

Strategia spółki Grupy Kapitałowej zakłada zrównoważony rozwój oparty o stabilne generowanie przepływów finansowych, wzrost skali działalności oraz poprawę efektywności operacyjnej. Priorytetem jest zapewnienie stałych wpływów gotówkowych z działalności podstawowej na poziomie umożliwiającym finansowanie bieżących operacji i inwestycji rozwojowych całej Grupy Kapitałowej Vindexus (dalej jako GK Vindexus, Grupa). Grupa Kapitałowa zamierza konsekwentnie zwiększać skalę obsługi należności pożyczkowych.

Równolegle Grupa Kapitałowa będzie wdrażać inicjatywy usprawniające odzyski należności – automatyzację, cyfryzację procesów oraz analitykę – aby skrócić czas i zwiększyć skuteczność windykacji, co powinno mieć pozytywny wpływ na marżę operacyjną.

Tempo i kierunki rozwoju będą uzależnione od szeregu czynników zewnętrznych, w tym:

- ✓ sytuacji makroekonomicznej i poziomu zadłużenia gospodarstw domowych i przedsiębiorstw,
- ✓ dostępności portfeli wierzytelności na rynku pierwotnym i wtórnym oraz ich wyceny,
- ✓ postępu technologicznego i skuteczności wdrażania narzędzi automatyzujących procesy operacyjne i analityczne,
- ✓ ewolucji regulacji prawnych, w szczególności w zakresie ochrony konsumentów, nadzoru nad rynkiem wierzytelności oraz standardów compliance.

Zdolność Grupy do skutecznego reagowania na zmiany otoczenia regulacyjnego i rynkowego, przy jednoczesnym utrzymywaniu wysokiej efektywności operacyjnej oraz transparentności działania, będzie kluczowa dla zachowania przewagi konkurencyjnej i dalszego wzrostu wartości Grupy.

### **Wzrost rynku wierzytelności**

Polska gospodarka, podobnie jak inne kraje UE nadal zmagają się z problemem nieobsługiwanych wierzytelności (NPL – Non Performing Loans), co daje firmom windykacyjnym perspektywę dalszego wzrostu. Zwiększająca się liczba wierzytelności, zarówno w sektorze konsumenckim, jak i korporacyjnym stanowi potencjał rozwoju działalności. Sytuacje kryzysowe, jak pandemia COVID-19 oraz niepewności gospodarcze mogą prowadzić do wzrostu liczby zadłużonych konsumentów oraz firm, co zwiększy zapotrzebowanie na usługi windykacyjne.

### **Nowe technologie i automatyzacja**

Digitalizacja i automatyzacja procesów w branży windykacyjnej otwierają nowe możliwości. Wdrożenie narzędzi takich jak sztuczna inteligencja (AI), automatyzacja procesów windykacyjnych, analiza danych big data oraz platformy samoobsługowe dla dłużników może istotnie obniżyć koszty operacyjne i zwiększyć efektywność działań windykacyjnych. Przykładem wykorzystania nowych technologii są zautomatyzowane systemy monitorowania spłat oraz narzędzia prognozujące, które należności mają największe szanse na odzyskanie.

### Rozwój usług doradczych i negocjacyjnych

Zwiększenie udziału usług negocjacyjnych i doradczych dla zadłużonych firm oraz konsumentów w ofercie Grupy może stanowić nowy obszar rozwoju. Windykacja polubowna, z naciskiem na restrukturyzację zadłużenia, zamiast tradycyjnej windykacji egzekucyjnej, może zyskać szczególne znaczenie w okresach dekonunktury. Spółka dominująca może rozwijać ofertę w zakresie doradztwa restrukturyzacyjnego, wspierając zadłużone podmioty w negocjacjach z wierzycielami.

### Ekspansja międzynarodowa

Spółka dominująca, posiadająca 30-letnie doświadczenie na rynku polskim, może rozważyć ekspansję na rynki zagraniczne, w szczególności w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Znajomość lokalnych regulacji oraz specyfiki prowadzenia działalności gospodarczej stanowi istotny atut przy wchodzeniu na rynki sąsiednie, takie jak Czechy, Słowacja czy Rumunia.

### Rozszerzanie regulacji prawnych

Rosnące regulacje w zakresie ochrony danych osobowych (RODO) i praw konsumentów (np. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2161 z dnia 27 listopada 2019 r.), mogą prowadzić do większych wymagań wobec firm z branży wierzytelności. Dla Grupy z ugruntowaną pozycją może to jednak stanowić szansę, bowiem nowe, bardziej złożone regulacje będą stanowiły barierę wejścia dla nowych podmiotów na rynek.

Przestrzeganie regulacji i budowanie zaufania wśród klientów, zarówno po stronie dostawców wierzytelności jak i dłużników może stać się przewagą konkurencyjną.

### Zarządzanie reputacją

W dobie rosnącej świadomości społecznej na temat etycznych praktyk biznesowych, reputacja firmy nabiera szczególnego znaczenia. Etyczne podejście do windykacji oraz działania wspierające klientów w trudnej sytuacji finansowej mogą przyczynić się do poprawy wizerunku branży, która bywa postrzegana przez pryzmat negatywnych stereotypów.

Grupa kształtuje swoją strategię działania, kierując się zasadami zrównoważonego rozwoju w trzech kluczowych obszarach: gospodarczym, społecznym oraz środowiskowym. Wszystkie działania realizowane i planowane przez Grupę w tym zakresie mają charakter długoterminowy.

### Zasada zrównoważonego rozwoju środowiska

Ograniczenie zużycia papieru i energii. Działalność Grupy wiąże się z dużym zużyciem papieru (korespondencja z otoczeniem, dokumentacja prawna). Zastosowano cyfrowe procesy poprzez digitalizację dokumentów, pocztę elektroniczną.

Zarządzanie emisją: zmniejszenie śladu węglowego poprzez stosowanie energooszczędnych rozwiązań technologicznych w biurach. Grupa nie wyklucza zainwestowania środków w energię odnawialną (farmy fotowoltaiczne).

### Społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR)

Grupa kładzie szczególny nacisk na odpowiedzialne podejście do otoczenia społecznego, obejmującego pracowników, kontrahentów oraz klientów i dłużników. Strategia Grupy opiera się na prowadzeniu negocjacji, restrukturyzacji zobowiązań oraz oferowaniu elastycznych planów spłat, które wspierają zadłużonych w wychodzeniu z trudnej sytuacji finansowej. Ponadto Grupa rozwija programy edukacyjne, mające na celu poprawę kompetencji finansowych klientów i dłużników, co przekłada się na lepsze zarządzanie ich finansami w przyszłości. Inwestycje w edukację sprzyjają budowaniu trwałych relacji oraz ograniczają ryzyko wystąpienia problemów z zadłużeniem w kolejnych okresach.

Wsparcie lokalnych społeczności realizowane jest poprzez aktywne zaangażowanie jednostek Grupy w inicjatywy społeczne, takie jak współpraca z organizacjami charytatywnymi, wspieranie programów pomocowych dla osób zadłużonych czy tworzenie funduszy na rzecz edukacji finansowej.

### Zrównoważony rozwój gospodarczy

Działalność Grupy prowadzona jest w pełnej zgodności z obowiązującymi przepisami prawa oraz obowiązującymi zasadami etyki biznesowej. Przestrzeganie standardów zrównoważonego rozwoju oraz regulacji prawnych przyczynia się do wzmocnienia reputacji firmy oraz budowania zaufania interesariuszy.

Grupa rozwija model biznesowy oparty na odpowiedzialnych zasadach, z wyraźnym odrzuceniem krótkoterminowego maksymalizowania zysków. Głównym celem jest osiągnięcie długoterminowej stabilności finansowej. Realizacja tego celu następuje poprzez dywersyfikację segmentów operacyjnych, obejmującą zarządzanie wierzytelnościami, rozwój windykacji pozaegzekucyjnej realizowanej przez jednostkę stowarzyszoną, prowadzenie działalności pożyczkowej poza sektorem bankowym, działalność deweloperską oraz stałe wdrażanie innowacyjnych technologii.

#### Transparentność i odpowiedzialność

Transparentne i odpowiedzialne działania są kluczowe dla budowania zaufania, zarówno wśród klientów, jak i inwestorów. Działanie w oparciu o te zasady zwiększą wiarygodność Grupy, ograniczą możliwość wystąpienia nieprzewidzianych zagrożeń oraz minimalizują potencjalne straty wynikające z ryzyka.

#### Promowanie różnorodności i włączenia społecznego

Grupa aktywnie promuje politykę równości i różnorodności, zapewniając równe szanse zatrudnienia bez względu na płeć, wiek, pochodzenie czy status społeczny. Takie podejście sprzyja tworzeniu inkluzywnego i sprawiedliwego środowiska pracy.

Inwestycje w rozwój zawodowy pracowników poprzez systematyczne programy szkoleniowe oraz zapewnienie odpowiednich warunków pracy wspierają zrównoważony rozwój organizacji. Działania te przyczyniają się do wzmocnienia efektywności firmy oraz jej pozytywnego oddziaływania na społeczeństwo.

#### Etyka cyfrowa i ochrona danych

W dobie postępującej digitalizacji ochrona danych osobowych klientów i dłużników nabiera szczególnego znaczenia. Grupa prowadzi działalność zgodnie z wymogami rozporządzenia RODO, zapewniając, że dane są przetwarzane w sposób etyczny i bezpieczny.

Wdrażanie zasad zrównoważonego rozwoju w Grupie przynosi korzyści nie tylko środowiskowe i społeczne, ale również gospodarcze. Poprzez zwiększanie efektywności operacyjnej, budowanie zaufania interesariuszy oraz wzmocnienie reputacji na rynku, Grupa konsekwentnie realizuje etyczne praktyki biznesowe. Dbałość o środowisko naturalne oraz odpowiedzialne podejście do pracowników i klientów stanowią fundament strategii, która generuje trwałe i długoterminowe wartości.

## 10. POLITYKA DYWIDENDY

Decyzja Spółki dominującej o wypłacie dywidendy była konsekwencją rozważenia sytuacji finansowej, strategicznych potrzeb Spółki oraz oczekiwań inwestorów, tak aby wypłata dywidendy przyniosła korzyści zarówno Spółce, jak i jej akcjonariuszom.

Istotne aspekty, które Spółka bierze pod uwagę przy podejmowaniu decyzji o wypłacie dywidendy:

- ✓ Aktualna i przyszła kondycja finansowa Spółki oraz Grupy;  
Wypracowany w 2024 r. zysk netto jest wystarczający, aby pokryć wypłatę dywidendy bez negatywnego wpływu na działalność operacyjną. Spółka dominująca posiada wystarczające wolne przepływy pieniężne, aby zrealizować wypłatę bez wpływu na bieżące zobowiązania. Spółka oceniła przed podjęciem decyzji o wysokości dywidendy swoje zobowiązania oraz ustaliła, że nie występuje ryzyko utraty płynności.
- ✓ Potrzeby inwestycyjne;  
Jednostki Grupy inwestują systematycznie w rozwój portfela wierzytelności, ale wypłata dywidendy nie ograniczy środków dostępnych na ten cel.
- ✓ Struktura kapitałowa i wskaźniki zadłużenia;  
Spółka dominująca charakteryzuje się stabilną strukturą kapitałową. Z uwagi na koszt pozyskania zewnętrznego kapitału część zysków jest zachowana wewnątrz Spółki.
- ✓ Oczekiwania akcjonariuszy;
- ✓ Porównanie z konkurencją;  
Spółka przeprowadziła benchmarking polityki dywidendowej spółek działających w branży.
- ✓ Długoterminowa polityka w zakresie wypłaty dywidendy.

Polityka Spółki dominującej w zakresie wysokości dywidendy jest konsekwentnie realizowana. Współczynnik wypłaconej dywidendy na jedną akcję w stosunku do okresów historycznych był w tym roku najwyższy.

30 maja 2025 r. Walne Zgromadzenie GPM Vindexus S.A. podjęło decyzję o przeznaczeniu części zysku za 2024 r. na wypłatę dywidendy w kwocie 0,50 zł na jedną akcję. Łączna kwota dywidendy wyniosła 5 556 843,50 zł.

Z dywidendy wyłączono akcje własne w liczbie 546 313 szt.

Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał na 4 czerwca 2025 r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 06 czerwca br. Do dnia publikacji raportu dywidenda została wypłacona.

Tab. 41. Dywidenda wypłacona w okresach historycznych do dnia publikacji raportu

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Dywidenda na 1 akcję (w zł)	Ilość akcji (w sztukach)	Dywidenda wypłacona (w zł)
31.12.2024	06.06.2025	0,50 zł	11 153 687****	5 556 843,50 zł
31.12.2023	11.07.2024	0,40 zł	11 235 337***	4 494 134,80 zł
31.12.2022	15.09.2023	0,27 zł	11 700 000	3 159 000,00 zł
31.12.2021	21.07.2022	0,25 zł	11 646 000**	2 911 500,00 zł
31.12.2020	21.07.2021	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2019	21.07.2020	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2018	19.07.2019	0,30 zł	11 586 000**	3 475 800,00 zł
31.12.2017	06.07.2018	0,25 zł	11 537 938**	2 884 484,50 zł
31.12.2016	29.06.2017	0,20 zł	11 437 938*	2 287 587,60 zł
31.12.2015	15.07.2016	0,15 zł	11 591 938	1 738 790,70 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

\*Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 154 000 szt.

\*\*Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 54 000 szt.

\*\*\* Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 464 663 szt.

\*\*\*\* Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 546 313 szt.

Artur Zdunek  
Członek Zarządu

Andrzej Jankowski  
Członek Zarządu

Jan Kuchno  
Prezes Zarząd

Warszawa, 29 września 2025 r.



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

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

Wyszczególnienie	Nota	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Przychody z działalności podstawowej	5.1	66 370	118 184	49 704
Koszt własny	5.2	(33 425)	(61 965)	(29 804)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży		32 945	56 219	19 900
Pozostałe przychody operacyjne	5.5	150	713	44
Koszty ogólne i administracyjne	5.3	(6 096)	(12 029)	(6 256)
Pozostałe koszty operacyjne	5.5	(1 452)	(1 901)	(433)
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		25 547	43 002	13 255
Przychody finansowe	5.6	(210)	183	74
Koszty finansowe	5.6	(7 418)	(10 624)	(4 450)
Udział w zyskach osób prawnych ustalany metodą praw własności		(19)	(139)	(65)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		17 900	32 422	8 814
Podatek dochodowy	5.7	(2 537)	(7 096)	202
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		15 363	25 326	9 016
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		0	0	0
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>15 363</b>	<b>25 326</b>	<b>9 016</b>
Zysk (strata) przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		(10)	33	(11)
Zysk (strata) netto podmiotu dominującego		15 373	25 293	9 027
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	28	0
Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	0	0
Pozostałe dochody netto łącznie		0	28	28
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>		<b>15 363</b>	<b>25 354</b>	<b>9 044</b>
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		(10)	33	(11)
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący		15 373	25 321	9 055
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)	5.8			
Podstawowy za okres obrotowy		1,31	2,16	0,77
Rozwodniony za okres obrotowy		1,31	2,16	0,77
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)	5.8			
Podstawowy za okres obrotowy		1,31	2,16	0,77
Rozwodniony za okres obrotowy		1,31	2,16	0,77
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy		0	0	0
Rozwodniony za okres obrotowy		0	0	0

## 2. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

AKTYWA	Nota	30.06.2025	31.12.2024
<b>A. Aktywa trwałe</b>		<b>41 688</b>	<b>37 672</b>
Rzeczowe aktywa trwałe		12 325	12 457
Wartości niematerialne		14	11
Wartość firmy	6.4	162	162
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	6.7	14 413	4 428
Udziały i akcje w jednostkach pozostałych	6.8	8 878	15 579
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5.7	5 896	5 035
<b>B. Aktywa obrotowe (1+2)</b>		<b>410 845</b>	<b>391 127</b>
1. Aktywa obrotowe inne niż aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		410 845	391 127
Zapasy		516	543
Należności handlowe i pozostałe	6.9	10 089	24 286
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		0	0
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	6.10	313 820	276 667
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		0	0
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		86 420	89 631
2. Aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		0	0
<b>C. AKTYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>452 533</b>	<b>428 799</b>

PASYWA	Nota	30.06.2025	31.12.2024
<b>A. Kapitał własny (1+2)</b>		<b>289 075</b>	<b>280 799</b>
1. Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej		288 532	280 246
Kapitał zakładowy	6.11	1 170	1 170
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6.12	7 302	7 302
Akcje własne	6.13	(11 780)	(10 580)
Pozostałe kapitały	6.14	9 978	8 778
Zyski zatrzymane	6.15	281 862	273 576
2. Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących		543	553
<b>B. Zobowiązania (1+2)</b>		<b>163 458</b>	<b>148 000</b>
1. Zobowiązania długoterminowe		106 531	111 581
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji, część długoterminowa	6.17	79 024	85 526
Długoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.18	20	20
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.7	26 362	24 990
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.19	1 125	1 045
2. Zobowiązania krótkoterminowe (2a + 2b)		56 927	36 419
2a. Zobowiązania krótkoterminowe inne niż zobowiązania wchodzące w skład grup przeznaczonych do sprzedaży, zaklasyfikowanych jako utrzymywane z przeznaczeniem do sprzedaży		56 927	36 419
Kredyty i pożyczki	6.16	2 102	2 427
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji, część krótkoterminowa	6.17	46 381	26 628
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.18	5 897	5 388

Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		1 549	993
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.19	998	983
2b. Zobowiązania dotyczące aktywów sklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży		0	0
<b>C. PASYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>452 533</b>	<b>428 799</b>

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

Wszystkie wartości zostały podane w tys. zł.

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny akcjonariusz y jednostki dominującej	Kapitał akcjonariusz y niekontrol ujących	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>
Korekty z tyt. błędów podstawowych								
Zmiany zasad rachunkowości								
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>
Emisja akcji								0
Nabycie akcji własnych			(1 200)			(1 200)		(1 200)
Płatność w formie akcji						0		0
Fundusz rezerwowy wykorzystany na zakup akcji własnych				1 200	(1 200)	0		0
Wypłata dywidendy					(5 297)	(5 297)		(5 297)
Inne zmiany w kapitale własnym					(590)	(590)		(590)
Wynik bieżącego okresu					15 373	15 373	(10)	15 363
Inne dochody całkowite						0		0
Suma dochodów całkowitych				0	15 373	15 373	(10)	15 363
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 200)</i>	<i>1 200</i>	<i>8 286</i>	<i>8 286</i>	<i>(10)</i>	<i>8 276</i>
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(11 780)</b>	<b>9 978</b>	<b>281 862</b>	<b>288 532</b>	<b>543</b>	<b>289 075</b>

Wszystkie wartości zostały podane w tys. zł.

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny akcjonariusz y jednostki dominującej	Kapitał akcjonariusz y niekontroluj ących	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 200)</b>	<b>1 116</b>	<b>260 687</b>	<b>266 075</b>	<b>705</b>	<b>266 780</b>
Korekty z tyt. błędów podstawowych								
Zmiany zasad rachunkowości								
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 200)</b>	<b>1 116</b>	<b>260 687</b>	<b>266 075</b>	<b>705</b>	<b>266 780</b>
Emisja akcji								
Nabycie akcji własnych			(7 962)			(7 962)		(7 962)
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych				7 634	(7 634)			
Płatności w formie akcji			1 582			1 582		1 582
Wypłata dywidendy					(4 270)	(4 270)		(4 270)
Inne zmiany w kapitale własnym					(500)	(500)		(500)
Nabycie udziałów mniejszościowych							(185)	(185)
Wynik bieżącego okresu					25 293	25 293	33	25 326

Inne dochody całkowite				28		28		28
Suma dochodów całkowitych łącznie				28	25 293	25 321	33	25 354
Zmiana kapitału własnego	0	0	(6 380)	7 662	12 889	14 171	(152)	14 019
<b>Kapitał własny na 31 grudnia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>

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

	01.01 – 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>			
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>17 900</b>	<b>32 422</b>	<b>8 814</b>
Suma korekt:	(15 296)	(11 460)	10 917
1. Amortyzacja	328	661	337
2. Przychody z tytułu odsetek	0	(52)	(51)
3. Koszty z tytułu odsetek	7 306	10 234	4 195
4. Zysk/strata z działalności inwestycyjnej	293	1 829	1 648
5. Udział z zyskach osób prawnych	19	139	65
6. Zmiana stanu rezerw	95	289	126
7. Zmiana stanu wierzytelności	(37 153)	(22 014)	13 399
8. Zmiana stanu należności	13 870	(4 677)	(9 073)
9. Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(81)	6	271
10. Zmiana stanu zapasów	27	2 125	0
11. Gotówka z działalności operacyjnej	2 604	20 962	19 731
12. Podatek dochodowy zapłacony	(1 470)	285	697
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>1 134</b>	<b>21 247</b>	<b>20 428</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0
2. Odsetki	0	340	341
3. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(199)	(1 132)	(210)
4. Zbycie aktywów finansowych	451	0	0
5. Wydatki na aktywa finansowe	(3 968)	(13 822)	(816)
5. Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne	0	3	0
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3 716)</b>	<b>(14 611)</b>	<b>(685)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>			
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	248	40	28
2. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(7 962)	(7 962)
3. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	2 400	0
4. Spłata kredytów i pożyczek	(400)	(250)	0
5. Emisja dłużnych papierów wartościowych	21 000	96 300	45 415
6. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(5 297)	(4 270)	0
7. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(7 898)	(33 266)	(7 868)
8. Odsetki zapłacone	(7 082)	(11 227)	(4 603)
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(629)</b>	<b>41 765</b>	<b>25 010</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>(3 211)</b>	<b>48 401</b>	<b>44 753</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych</b>	<b>(3 211)</b>	<b>48 401</b>	<b>44 753</b>
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>89 631</b>	<b>41 230</b>	<b>41 230</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (A+B)</b>	<b>86 420</b>	<b>89 631</b>	<b>85 983</b>

## 5. Informacje do skróconego skonsolidowanego z sprawozdania z zysków i strat i innych dochodów całkowitych

### 5.1. Przychody z działalności podstawowej.

Przychody z działalności podstawowej (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
1. Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych:	58 039	102 650	43 417
Przychody odsetkowe z pakietów wierzytelności*	27 383	47 139	23 057
Zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela**	25 722	33 485	10 240
Zysk / strata na płatnościach***	4 934	22 026	10 120
2. Inne przychody	8 331	15 534	6 287
<b>Suma przychodów z działalności podstawowej (1+2)</b>	<b>66 370</b>	<b>118 184</b>	<b>49 704</b>

\*Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności wynikają z oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z portfela, rozliczanych według efektywnej stopy zwrotu, skorygowanej o ryzyko kredytowe na podstawie początkowej wartości odzyskiwalnej portfela. Obejmują one ekonomiczny zwrot z inwestycji w portfel wierzytelności, rozliczany proporcjonalnie do upływu czasu. Wartość przychodów odsetkowych jest niezależna od faktycznych wpływów gotówkowych.

\*\*Zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela wierzytelności prezentuje zmiany jego bilansowej wartości, wynikające z aktualizacji oszacowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9. Dodatnia wartość tej pozycji może wynikać z poprawy parametrów odzysku w stosunku do początkowej wyceny oraz zakupów nowych pakietów, których wycena początkowa wpływa na zwiększenie bilansowej wartości całego portfela wierzytelności.

\*\*\*Zysk / strata na płatnościach - dodatnia wartość to zysk na płatnościach, gdy rzeczywiste wpłaty z portfela były wyższe niż wcześniej oszacowane przepływy pieniężne.

#### 5.1.1. Wpływy gotówkowe z portfela wierzytelności nabytych uzyskane przez jednostki Grupy Kapitałowej

Wpływy z wierzytelności jednostek Grupy Kapitałowej (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
GPM Vindexus S.A.	10 900	35 333	13 651
GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności	45 255	69 614	38 039
Future NFIZ Wierzytelności	26 113	45 283	21 738
Alfa NFIZ Wierzytelności	5 141	7 507	1 895
Fingo Capital S.A.	332	1 386	1 061
<b>Suma wpływów z wierzytelności</b>	<b>87 741</b>	<b>159 123</b>	<b>76 384</b>

Wpływy z wierzytelności (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	86 350	147 130	67 736
2. Sprzedaż wierzytelności	1 022	10 964	7 999
3. Wpłaty odsetek od pożyczek	369	1 029	649
<b>Suma wpływów (1+2+3)</b>	<b>87 741</b>	<b>159 123</b>	<b>76 384</b>

Wpływy z wierzytelności a wynik na wierzytelnościach (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
A. Wpływy gotówkowe z wierzytelności nabytych	87 741	159 123	76 384
B. Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych	58 039	102 650	43 417
C: Różnica między przychodami a wpływami (B-A)	(29 702)	(56 473)	(32 967)

### 5.2. Koszt własny

Koszt własny (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
--------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------



1. Koszt zarządzania portfelem wierzytelności własnych:	26 302	49 538	24 062
- koszt wpisów sądowych i egzekucyjnych	8 156	15 163	6 629
- koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	18 146	34 375	17 433
2. Koszt zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	7 123	12 427	5 742
3. Inny koszt własny	0	0	0
<b>Suma kosztów</b>	<b>33 425</b>	<b>61 965</b>	<b>29 804</b>

#### 5.2.1. Koszt zarządzania wierzytelnościami

Koszty zarządzania wierzytelnościami własnymi (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Koszty wpisów sądowych i opłat egzekucyjnych	8 156	15 163	6 629
Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	18 146	34 375	17 433
Amortyzacja	248	499	254
Zużycie materiałów i energii	306	601	382
Usługi obce	7 475	13 438	6 879
Podatki i opłaty	1 402	2 748	1 466
Wynagrodzenia	7 044	13 946	6 844
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 595	3 059	1 574
Pozostałe koszty rodzajowe	76	84	34
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>26 302</b>	<b>49 538</b>	<b>24 062</b>

#### 5.3. Koszty ogólne i administracyjne

Koszty ogólne i administracyjne (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Amortyzacja	80	162	83
Zużycie materiałów i energii	24	36	38
Usługi obce	2 478	3 333	2 090
Podatki i opłaty	154	161	47
Wynagrodzenia	2 892	7 666	3 683
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	350	549	291
Pozostałe koszty rodzajowe	118	122	24
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>6 096</b>	<b>12 029</b>	<b>6 256</b>

#### 5.4. Koszty operacyjne w układzie rodzajowym

Koszty operacyjne w układzie rodzajowym	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Amortyzacja	328	661	337
Zużycie materiałów i energii	330	637	420
Usługi obce	17 076	29 198	14 711
Opłaty sądowe i egzekucyjne	8 156	15 163	6 629
Podatki i opłaty	1 556	2 909	1 513
Wynagrodzenia	9 936	21 612	10 527
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 945	3 608	1 865
Pozostałe koszty rodzajowe	194	206	58
<b>Suma kosztów wg rodzaju, w tym</b>	<b>39 521</b>	<b>73 994</b>	<b>36 060</b>
<i>Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami własnymi</i>	<i>26 302</i>	<i>49 538</i>	<i>24 062</i>
<i>Koszt zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych</i>	<i>7 123</i>	<i>12 427</i>	<i>5 742</i>
<i>Koszty ogólne i administracyjne</i>	<i>6 096</i>	<i>12 029</i>	<i>6 256</i>

### 5.5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Rozwiązanie rezerw na świadczenia pracownicze	8	73	9
Zwrot opłat sądowych, komorniczych i innych	12	22	14
Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych	24	562	0
Pozostałe	106	56	21
<b>RAZEM</b>	<b>150</b>	<b>713</b>	<b>44</b>

Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Koszty zakończenia windykacji	1 376	1 692	335
Pozostałe	76	209	98
<b>RAZEM</b>	<b>1 452</b>	<b>1 901</b>	<b>433</b>

### 5.6. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Odsetki od środków na rachunkach bankowych	27	152	150
Odsetki pozostałe	0	52	51
Zmiana wartości bilansowej instrumentów kapitałowych w jednostkach stowarzyszonych i pozostałych	(238)	(21)	(127)
Zysk ze zbycia aktywów finansowych	1	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>(210)</b>	<b>183</b>	<b>74</b>

Koszty finansowe (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Odsetki od kredytu i pożyczki	125	120	53
Odsetki od obligacji	7 181	10 114	4 142
Utrata wartości instrumentów finansowych MSSF 9 (lub jej odwrócenie "-")	79	366	233
Pozostałe koszty finansowe	33	24	22
<b>RAZEM</b>	<b>7 418</b>	<b>10 624</b>	<b>4 450</b>

### 5.7. Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Bieżący podatek dochodowy	2 026	1 420	16
Ujęty jako zobowiązanie w bieżącym roku podatkowym	2 026	1 417	13
Korekta podatku dochodowego za rok ubiegły	0	3	3
Odroczony podatek dochodowy	511	5 676	-218
Związany z powstaniem i odwróceniem różnic przejściowych	511	5 676	(218)
Podatek bieżący i odroczony łącznie	2 537	7 096	(202)
<b>Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat</b>	<b>(2 537)</b>	<b>(7 096)</b>	<b>202</b>

W Grupie nie występuje podatek ujęty w kapitałach własnych. W rachunku zysków i strat ujmuje się zmianę stanu podatku odroczonego w okresie sprawozdawczym zarówno po stronie rezerw jak i aktywów. Podatek dotyczący zagranicznych jurysdykcji podatkowych nie występuje.

W ciągu najbliższych 5 lat jednostka dominująca umorzy część certyfikatów inwestycyjnych lub uzyska wpływ z wypłaty dochodów funduszy.

Na koniec pierwszego półrocza 2025r. oszacowane dochody netto do wypłaty w ciągu 5 lat po dniu sprawozdawczym wynoszą 130 934 tys. zł, a rezerwa na podatek odroczony z tego tytułu wynosi 24 878 tys.

Bieżący podatek dochodowy (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
---------------------------------------	------------	------------	------------

<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>17 900</b>	<b>32 422</b>	<b>8 814</b>
Różnica zmniejszająca dochód do opodatkowania	(7 216)	(24 815)	(8 745)
Zmiana ujemnej różnicy przejściowej	4 535	6 704	1 102
Zmiana dodatniej różnicy przejściowej	(7 225)	(36 572)	45
Różnica trwała	(4 526)	5 053	(9 892)
<b>Dochód do opodatkowania</b>	<b>10 684</b>	<b>7 607</b>	<b>69</b>
Odliczenia od dochodu	(19)	(155)	0
<b>Podstawa opodatkowania</b>	<b>10 665</b>	<b>7 452</b>	<b>69</b>
- dochód do opodatkowania jednostki dominującej	8 503	4 531	0
- dochód do opodatkowania jednostek zależnych	2 162	2 921	69
<b>Podatek dochodowy, w tym:</b>	<b>2 026</b>	<b>1 417</b>	<b>13</b>
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	2 026	1 417	13
Podatek wykazany w kapitale zapasowym	0	0	0

Ujemne różnice przejściowe będące podstawą tworzenia aktywu z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	Stawka podatku	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
<b>A. Ujemne różnice przejściowe podlegające stawce podatku 19%</b>	19%	31 837	27 302	21 700
Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji	19%	3 815	3 408	4 012
Utrata wartości należności	19%	852	773	644
Różnica między wyceną bilansową a podatkową wierzytelności	19%	11 163	9 751	13 771
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	19%	992	794	718
Rezerwy na świadczenia pracownicze i pozostałe rezerwy	19%	2 123	2 028	1 865
Straty podatkowe do rozliczenia w okresach następnych przez spółkę dominującą	19%	1 009	2 018	0
Straty podatkowe do rozliczenia w okresach następnych przez jednostkę zależną	19%	422	422	690
Niewykorzystana nadwyżka kosztów finansowania dłużnego do odliczenia w okresach następnych	19%	11 461	8 108	0
<b>B. Ujemne różnice przejściowe podlegające stawce podatku 9% na dzień połączenia</b>	9%*	(1 695)	(1 695)	(1 695)
<b>C. Suma różnic przejściowych (A+B)</b>		<b>30 142</b>	<b>25 607</b>	<b>20 005</b>
Zmiana ujemnej różnicy przejściowej		4 535	6 704	1 102
<b>D. Aktywa z tytułu odroczonego podatku</b>	19%	6 049	5 188	4 123
<b>E. Aktywa z tytułu odroczonego podatku</b>	9%*	(153)	(153)	(153)
<b>F. Aktywa z tytułu odroczonego podatku łącznie (D+E)</b>		<b>5 896</b>	<b>5 035</b>	<b>3 970</b>

\*9% - stawka podatku zastosowana w spółkach zależnych Fingo Capital S.A. i Fiz-Bud Sp. z o.o. na dzień przejęcia.

Aktywa z tyt. odroczonego podatku (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
<b>Aktywa z tyt. odroczonego podatku na początek okresu</b>	<b>5 035</b>	<b>3 761</b>	<b>3 761</b>
Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	861	1 274	209
<b>Aktywa z tyt. odroczonego podatku na koniec okresu</b>	<b>5 896</b>	<b>5 035</b>	<b>3 970</b>

Dodatnie różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia rezerwy na odroczonego podatek (w tys. zł)	Stawka podatku	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
<b>A. Dodatnie różnice przejściowe – podlegające stawce podatku 19%</b>	19%	8 081	856	813
Różnica między wyceną bilansową a podatkową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych z wyłączeniem leasingu	19%	82	222	196
Skutki wyceny pożyczek / pozostałych aktywów finansowych	19%	0	110	335
Skutki wyceny zobowiązań finansowych	19%	96	243	210
Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji	19%	431	281	72
Rezerwa dot. dochodu z zysków kapitałowych, w tym umorzenia CI GPM NFIZW	19%	7 233	0	0
Naliczone odsetki od pożyczek udzielonych przez jednostkę zależną	19%	239	0	0

B. Rezerwa na wypłatę dochodu z funduszy wierzytelności	19%	130 934	130 934	94 360
C. Dodatnie różnice przejściowe – spółka zależna – podlegające stawce 9%	9%*	(562)	(562)	(562)
<b>D. Suma dodatnich różnic przejściowych (A+B+C)</b>		<b>138 453</b>	<b>131 228</b>	<b>94 611</b>
Zmiana dodatnich różnic przejściowych		7 225	36 572	(45)
E. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (A*19%)	19%	1 535	163	154
F. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (B*19%)	19%	24 878	24 878	17 928
G. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (C*9%)	9%*	(51)	(51)	(51)
<b>H. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego łącznie (E+F+G)</b>		<b>26 362</b>	<b>24 990</b>	<b>18 031</b>

\*9% - stawka podatku zastosowana w spółkach zależnych Fingo Capital S.A. i Fiz-Bud Sp. z o.o. na dzień przejęcia.

Rezerwa na odroczonego podatek (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
<b>Rezerwa z tyt. odroczonego podatku na początek okresu</b>	<b>24 990</b>	<b>18 040</b>	<b>18 040</b>
Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	1 372	6 950	(9)
<b>Rezerwa z tyt. odroczonego podatku na koniec okresu</b>	<b>26 362</b>	<b>24 990</b>	<b>18 031</b>

Wpływ zmian w podatku odroczonego na podatek dochodowy i kapitały własne	30.06.2025	Zmiana podatku odroczonego uwzględniona w podatku dochodowym – łącznie	Zmiana uwzględniona w dochodach całkowitych	31.12.2024
A. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	26 362	1 372	0	24 990
B. Aktywa z tytułu odroczonego podatku	(5 896)	(861)	0	(5 035)
Aktywa i rezerwa na podatek odroczonego per saldo (A+B)	20 466	511	0	19 955

#### 5.8. Zysk przypadający na jedną akcję

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

Zysk netto na jedną akcję	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Zysk netto jednostki dominującej w tys. zł	15 373	25 293	9 027
Średnia ważona liczba akcji w szt.	11 700 000	11 700 000	11 700 000
<b>Zysk netto na jedną akcję (w zł.)</b>	<b>1,31</b>	<b>2,16</b>	<b>0,77</b>

#### 5.9. Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu

30 maja 2025 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki dominującej podjęło decyzję o przeznaczeniu części zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy w kwocie 0,50 zł na jedną akcję (Akt notarialny AN 667/2025 Uchwała nr 9). Łączna kwota dywidendy wyniosła 5 576 843,50 zł. Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w liczbie 546 313 szt. Liczba akcji, które wzięły udział w wypłacie dywidendy 11 153 987.

Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał na 4 czerwca 2025 r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 6 czerwca br. Dywidenda została wypłacona w ustalonym terminie.

Spółki zależne Fingo Capital S.A. i Fiz-Bud Sp. z o.o. nie wypłacały dywidendy swoim udziałowcom.

Fundusze wierzytelności – jednostki zależne GPM Vindexus S.A. – nie wypłacały dochodów z prowadzonej działalności.

Informacja o dywidendzie wypłaconej za 2024 rok z zysku Spółki dominującej oraz w okresach historycznych przedstawiona jest w rozdziale III pkt 5.7 niniejszego raportu.

### 6. Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania

#### 6.1. Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy kończący się 30 czerwca 2025 r. i okresy porównawcze obejmują następujące jednostki wchodzące w skład Grupy:

Wyszczególnienie	Udział w ogólnej liczbie głosów	
	30.06.2025	31.12.2024
Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.	Jednostka dominująca	
GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Fingo Capital S.A.	100%	100%
Fiz-Bud Sp. z o.o.	90,37%	90,37%

## 6.2. Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełda 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 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok. 1, 04-329 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 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok.1, 04-329 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	671
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jednostka zależna	Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok. 1, 04-329 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	832
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jednostka zależna	Fingo Capital S.A.
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok. 3, 04-329 Warszawa
Sąd rejestrowy	XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Nr KRS	0000663247



Jednostka zależna	Fiz-Bud Sp. z o.o.
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok. 4, 04-329 Warszawa
Sąd rejestrowy	XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Nr KRS	0000378951

Przedmiotem działalności jednostki dominującej jest zarządzanie wierzytelnościami nieregularnymi, obrót prawami majątkowymi, doradztwo i pośrednictwo finansowe. Szersze informacje o jednostkach tworzących Grupę przedstawiono w rozdziale I pkt. 2 niniejszego raportu.

### 6.3. Zasady rachunkowości, zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej MSSF/MSR

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 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 2025 r.

- Dane w niniejszym skonsolidowanym śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym zostały podane w złotych polskich (zł), które są walutą funkcjonalną i prezentacyjną 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 2024 r., sporządzonym według MSSF /MSR
- Niniejsze skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, lecz było objęte przeglądem audytora. W śródrocznym sprawozdaniu finansowym zastosowano te same zasady (polityki) rachunkowości i metody obliczeniowe co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym.
- Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2024 r.

#### Zasada ciągłości stosowanych zasad.

W 2025r. Grupa nie zmieniła zasad rachunkowości w stosunku do zasad zastosowanych w sprawozdaniu finansowym za rok sprawozdawczy 2024.

Przyjęte zasady (polityka) rachunkowości wynikające z MSSF/MSR stosuje się w sposób ciągły. W kolejnych okresach sprawozdawczych operacje gospodarcze są grupowane jednakowo, stosuje się jednakowe zasady wyceny aktywów i pasywów, w tym dokonywania odpisów amortyzacyjnych lub umorzeniowych, ustalania wyniku finansowego i sporządzania sprawozdań finansowych tak, aby za kolejne lata informacje z nich wynikające były porównywalne.

#### Zasada kontynuacji działalności.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w okresie 12 miesięcy począwszy od 30.06.2025r. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

#### Pozostałe kluczowe zasady.

Zasady, których zastosowanie zapewnia rzetelność sprawozdania finansowego, jego przejrzystość oraz porównywalność danych. Oto główne zasady:

- zasada memoriałowa: Przychody i koszty są rozpoznawane w okresie, którego dotyczą, niezależnie od tego, kiedy nastąpi zapłata.
- zasada ostrożności: Wycena aktywów i pasywów dokonywana jest z uwzględnieniem ryzyka oraz potencjalnych strat, nawet jeśli są one jeszcze niepewne. Koszty i straty są ujmowane tak szybko, jak to jest możliwe, natomiast przychody i zyski dopiero wtedy, gdy ich realizacja jest pewna.
- zasada współmierności przychodów i kosztów: Koszty są rozpoznawane w tym samym okresie, co związane z nimi przychody.

- zasada istotności: Sprawozdanie finansowe powinno ujmować wszystkie istotne informacje, które mogą mieć wpływ na decyzje użytkowników sprawozdania. Informacje, które są nieistotne, mogą być pomijane lub grupowane, aby sprawozdanie było przejrzyste i nie zawierające zbędnych informacji.
- zasada wiarygodnej wyceny: Wszystkie pozycje w sprawozdaniu finansowym są wyceniane zgodnie z wiarygodnymi i rzetelnymi danymi, które są dostępne na dzień bilansowy. Wycena opiera się na rzeczywistych transakcjach lub rynkowych wartościach.
- zasada ujawnienia: Sprawozdania finansowe ujawnia wszystkie informacje, które są niezbędne do zrozumienia sytuacji finansowej jednostki przez użytkowników sprawozdania, w tym istotne zdarzenia po dniu bilansowym, zobowiązania warunkowe czy zmianę polityki rachunkowości.

### **6.3.1. Zasady sporządzenia i prezentacji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.**

Sprawozdanie skonsolidowane zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE, w szczególności MSR 1, MSR 7, MSSF 9 oraz MSR 28.

Konsolidację jednostkowych sprawozdań finansowych wykonuje jednostka dominująca, która jest zobowiązana zapewnić jednolitą politykę rachunkowości w Grupie.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe powstało w wyniku standaryzacji polityki rachunkowości sprawozdań finansowych jednostek zależnych:

- funduszy wierzytelności NFIZW, sporządzonych przy zastosowaniu zasad rachunkowości inwestycyjnej, wynikającej z Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. nr 249, poz. 1859, z późn. zm.);
- spółek prawa handlowego zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. 1994 nr 121 poz. 591 z późn. zm.).

Sprawozdania jednostkowe zostały odpowiednio dostosowane w zakresie wyceny aktywów finansowych oraz pomiaru wyniku finansowego, poprzez dokonanie stosownych korekt, aby zapewnić spójność i zgodność z zasadami obowiązującymi w Grupie Kapitałowej.

Ujednolicenie zasad rachunkowości poprzez dostosowanie zasad wyceny aktywów i pasywów funduszy NFIZW i spółek do wymogów MSSF:

- klasyfikacja aktywów wg kategorii - wyceniane wg zamortyzowanego kosztu;
- klasyfikacja i wycena instrumentów i zobowiązań finansowych wg MSSF 9;
- zastosowanie wariantu kalkulacyjnego rachunku zysków i strat;
- wycena kosztu własnego oraz kosztów ogólnych i administracyjnych;
- zastosowanie zasad sporządzania rachunku przepływów pieniężnych metodą pośrednią MSR 7;
- zastosowanie zasad innych dochodów całkowitych, identyfikacja różnic.

Sumowanie pozycji sprawozdań jednostkowych oraz korekty:

- wynikające z przejścia z zasad wyceny w wartości godziwej i zastosowania zasad wyceny w zamortyzowanym koszcie - dotyczy portfela wierzytelności, obligacji;
- ujęcie przychodu z portfela NPL funduszy wierzytelności wg zasad wynikających z MSSF 9- stosowne korekty w rachunku zysków i strat;
- eliminacja wzajemnych rozrachunków, przychodów i kosztów wewnątrzgrupowych w tym: kapitały własne jednostek zależnych – eliminacja udziałów, akcji certyfikatów inwestycyjnych, posiadanych przez jednostkę dominującą; transakcje wewnątrzgrupowe – eliminacja sprzedaży, odsetek, dywidend i należności/zobowiązań w ramach Grupy, eliminacja umorzenia certyfikatów inwestycyjnych;
- zyski niezrealizowane – eliminacja zysków i strat z transakcji pomiędzy jednostkami, jeżeli nie zostały one zrealizowane w obrocie z podmiotami zewnętrznymi;
- ujęcie jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć zgodnie z MSR 28;
- zastosowanie modelu oczekiwanych strat kredytowych (MSSF9) dla pożyczek i należności w celu aktualizacji wartości instrumentów finansowych;

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w tym:

- skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz innych całkowitych dochodów,
- skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej,
- skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych (MSR 7),
- skonsolidowanego zestawienia zmian w kapitale własnym,

- Informacja dodatkowa –zawierająca ujawnienia zgodnie z MSSF, w tym politykę rachunkowości, informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi, analizę ryzyka finansowego, informacje o instrumentach finansowych.

#### ➤ Sprawozdanie z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.

Celem sprawozdania jest prezentacja wyniku finansowego z działalności operacyjnej za okres sprawozdawczy oraz wyniku kapitałowego.

Spółka stosuje od 2021 r. *model pomiaru wyniku finansowego wg wariantu kalkulacyjnego*. W modelu tym przychody z działalności podstawowej są identyfikowane wg źródła ich powstania oraz wyodrębniane koszty, przyporządkowane tym przychodom.

Stosowany jest *funkcjonalny układ kosztów*. Koszty operacyjne zarządzania Spółką są prezentowane w sprawozdaniu jako koszty ogólne i administracyjne.

Celem wyboru tego modelu jest dostarczenie użytkownikom sprawozdań finansowych bardziej szczegółowych i przydatnych informacji o alokacji wypracowywanych zysków, ustalenie trendów zmian kosztów w okresach historycznych oraz ich przyczyn.

*Dochody całkowite ogółem* to zmiana w kapitale własnym, która nastąpiła w ciągu okresu na skutek transakcji oraz innych zdarzeń, inna niż zmiany wynikające z transakcji dokonywanych z akcjonariuszami.

Dochody całkowite obejmują zarówno wynik netto, jak i pozycje ujmowane bezpośrednio w kapitale własnym (np. z tytułu przeszacowań).

Sprawozdanie z dochodów całkowitych jest prezentowane łącznie ze sprawozdaniem z zysków lub strat.

#### ➤ Sprawozdanie z sytuacji finansowej.

Bilans zawiera zestawienie składników majątkowych Spółki i źródeł ich finansowania, dostarcza informacji o zasobach Spółki oraz o sposobie ich pozyskania (kapitał własny, pożyczony).

Z uwagi na horyzont czasowy składniki aktywów i zobowiązań są wyróżniane jako krótkoterminowe, gdy zostaną uregulowane nie później niż dwanaście miesięcy po dniu bilansowym i długoterminowe po upływie tego czasu.

Z uwagi na kryterium płynności wyróżniane są aktywa trwale i obrotowe.

Wynik za okres sprawozdawczy zwiększa zyski zatrzymane, które wynikają z podziału zysku netto wypracowanego w latach ubiegłych, po wypłaceniu akcjonariuszom ich części, oraz który jest zatrzymany w celu podjęcia inwestycji w rozwój Spółki.

#### ➤ Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym.

Przedstawia zmiany w kapitale własnym wynikające z uzyskanego w okresie sprawozdawczym wyniku finansowego oraz wyniku na dochodach całkowitych, zmiany w kapitale akcyjnym, zapasowym, wypłatę dywidendy i inne wypłaty z tytułu podziału wyniku finansowego.

#### ➤ Sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

Rachunek przepływów pieniężnych przedstawia informacje na temat przepływów pieniężnych zaistniałych w ciągu okresu, w podziale na działalność operacyjną, inwestycyjną i finansową.

*Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, są kalkulowane przy zastosowaniu metody pośredniej*. Wartością wyjściową jest zysk przed opodatkowaniem bądź strata, która korygowana jest o zmianę

- stanu zapasów,
- należności i zobowiązań związanych z działalnością operacyjną,
- zmianę wartości bilansowej wierzytelności nabytych oraz
- zmiany pozycji bezgotówkowych takich jak amortyzacja, zmiana stanu rezerw, niepodzielone zyski jednostek stowarzyszonych, niezrealizowane zyski lub straty z tytułu różnic kursowych, odsetki naliczone
- oraz zysk lub stratę z działalności inwestycyjnej.

*Portfel wierzytelności nabytych NPL - zmiana wartości bilansowej jest sumą:*

- wpłat uzyskanych w wyniku dochodzenia roszczeń,
- poniesione wydatków na nabycie wierzytelności,
- udzielone pożyczki oraz spłacone per saldo
- korekty wynikające z wyceny portfela NPL zgodnie z MSSF 9 ujmowane w przychodach z działalności podstawowej.

*Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej są ustalane metodą bezpośrednią* poprzez ujęcie wpływów i wydatków, związanych z nabyciem lub sprzedażą aktywów trwałych, inwestycji kapitałowych oraz innych inwestycji długoterminowych.

*Przepływy pieniężne z działalności finansowej uwzględniają* wpływy i wydatki (metoda bezpośrednia) związane z finansowaniem działalności przedsiębiorstwa: zaciągnięcie kredytów lub pożyczek oraz ich spłatę, emisję obligacji bądź ich spłatę, emisję akcji, wypłatę dywidend, zapłatę kosztów odsetkowych długu, płatności z tytułu leasingu.

**Suma przepływów pieniężnych** z każdej działalności daje przepływy pieniężne netto, które określają zmianę środków pieniężnych w okresie.

Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu

➤ **Zasady ustalania wyniku finansowego**

Wynik finansowy ustalany jest w rachunku zysków i strat przy zastosowaniu wariantu kalkulacyjnego.

Dla potrzeb ustalania poszczególnych pozycji w rachunku zysków i strat ujmuje się koszt własny działalności operacyjnej oraz koszty ogólne i administracyjne.

Koszty całkowite związane z realizacją działalności operacyjnej ujmowane są zgodnie z układem porównawczym.

**Przychody z działalności podstawowej identyfikowane są w zależności od źródła powstania przychodu:**

- ✓ przychody z zarządzania portfelem wierzytelności nabytych – pakiety wierzytelności nabytych, pożyczki udzielone;
- ✓ inne przychody – zarządzanie wierzytelnościami innych jednostek oraz
- ✓ przychody ze sprzedaży usług i towarów jednostek zależnych.

**Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych rozpoznawane** są zgodnie z MSSF 9, jako suma

- przychodów odsetkowych ustalonych przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej ryzyko
- straty z tytułu utraty wartości portfela oraz zysków w wyniku rewaluacji wartości portfela, a także zysków/strat na płatnościach w stosunku do wartości szacowanych.

**Koszty w układzie funkcjonalnym**

Prezentacja kosztów w układzie funkcjonalnym ma na celu wyodrębnienie poszczególnych elementów przychodów oraz odpowiadających im kosztów, które składają się na efektywność finansową Grupy. Takie rozwiązanie umożliwia użytkownikom sprawozdań finansowych uzyskanie bardziej szczegółowych i użytecznych informacji dotyczących alokacji generowanych zysków. Ponadto ułatwia ocenę efektywności poszczególnych źródeł działalności, analizę trendów zmian kosztów w okresach historycznych oraz identyfikację ich przyczyn.

**Koszt własny przychodów z działalności podstawowej obejmuje:**

- ③ Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami własnymi, w tym: wynagrodzenia i świadczenia pracownicze, koszty usług obcych, amortyzacja, koszty IT oraz pozostałe;
- ③ Koszty wpisów sądowych oraz opłat egzekucyjnych zidentyfikowane wg portfela przypisane do przychodu z portfela wierzytelności, poniesione w okresach sprawozdawczych;
- ③ Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych – inne przychody;
- ③ Inny koszt własny dot. działalności podstawowej Fiz-Bud oraz Fingo Capital po wyłączeniu pozycji wspólnych pomiędzy jednostkami Grupy.

**Koszty ogólne i administracyjne** - koszty operacyjne zarządzania Spółką, które obejmują w szczególności wynagrodzenia zarządu, rady nadzorczej, koszty badania sprawozdań finansowych i pozostałych kosztów, których nie można przypisać do działalności podstawowej

Zastosowanie metody kalkulacyjnej ustalania wyniku finansowego nie wpływa na wartości wskaźników operacyjnych, takich jak EBIT i EBITDA, ani na wynik przed opodatkowaniem oraz wynik netto.

**Opis przyjętych zasad klasyfikacji i wyceny bilansowej instrumentów finansowych i zobowiązań.**

**Portfel wierzytelności NPL - zamortyzowany koszt.**

Grupa klasyfikuje nabyte portfel wierzytelności NPL jako aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu, ponieważ:

- zasadniczym celem modelu biznesowego jest generowanie przepływów pieniężnych w wyniku uzyskiwania spłat z wierzytelności;
- okazjonalne sprzedaże pakietów NPL, których ściągnięcie okazało się nieskuteczne lub nieopłacalne, nie zmieniają podstawowego modelu biznesowego i nie wpływają na stosowaną metodę wyceny zgodnie z MSSF 9.

Szacunkowe przyszłe strumienie pieniężne, zdyskontowane przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe, odzwierciedlają ich wartość bieżącą, określaną jako zamortyzowany koszt. W całym

okresie funkcjonowania instrumentu finansowego stosowana jest ta sama efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko, ustalona w momencie początkowego ujęcia.

Wartość odzyskiwalna z pakietów wierzytelności szacowana jest jako suma przyszłych strumieni pieniężnych w okresie performowania, sięgającym do 10 lat od dnia wyceny, oparta na danych historycznych pakietów referencyjnych w portfolio Grupy.

Zastosowanie modelu wyceny w zamortyzowanym koszcie umożliwia ograniczenie wrażliwości wyceny na zmienność stóp wolnych od ryzyka.

#### Zasady wyceny instrumentów kapitałowych w jednostkach:

- Stowarzyszonych – stosowana jest metoda praw własności;

Wartość inwestycji jest początkowo ujmowana w koszcie, a następnie korygowana o udział Grupy w wyniku finansowym oraz innych całkowitych dochodach jednostki stowarzyszonej, pomniejszona o otrzymane dywidendy.

- Pozostałych, w których Grupa posiada zaangażowanie poniżej 20% kapitału, wyceniane są w wartości godziwej przez wynik finansowy;

#### Pozostałe instrumenty finansowe (należności, środki pieniężne) - zamortyzowany koszt.

##### Zobowiązania finansowe

Na dzień bilansowy zobowiązania finansowe są wyceniane wg zamortyzowanego kosztu metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, a skutki wyceny odnosi w koszty finansowe.

Do zobowiązań finansowych kwalifikowane są przede wszystkim zaciągnięte kredyty, otrzymane pożyczki, obligacje wyemitowane przez jednostki tworzące Grupę, ujmowane w pasywach jako długoterminowe lub krótkoterminowe zależnie od terminu wymagalności, obejmującego okres 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Obligacje wyemitowane przez jednostki tworzące Grupę ujmowane są w pozycji pasywów jako [pozostałe zobowiązania finansowe](#).

Do zobowiązań finansowych zaliczane są również zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz zobowiązania pozostałe. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe powstają w wyniku prowadzenia działalności operacyjnej oraz zakupu wierzytelności, ze względu na terminy płatności krótsze niż 12 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego.

W skład zobowiązań z tytułu dostaw i usług wchodzi również rozliczenia międzyokresowe bierne.

##### Oczekiwane straty kredytowe

Grupa stosuje model oczekiwanej straty kredytowej (ECL) zgodnie z MSSF 9, co oznacza, że zdarzenia powodujące powstanie strat kredytowych ujmowane są w momencie identyfikacji ryzyka, poprzez tworzenie odpisów aktualizujących i obniżenie wartości bilansowej instrumentów. Jednostki Grupy dokonują szacunku oczekiwanych strat kredytowych dla aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu, w tym środków pieniężnych, [udzielonych pożyczek i należności](#).

[Nabywane pakiety wierzytelności NPL](#) klasyfikowane są jako aktywa nabyte z istotną utratą wartości (POCI). Cena nabycia odzwierciedla utratę wartości, a do dyskontowania prognozowanych strumieni pieniężnych stosowana jest efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe. Zgodnie z MSSF 9 dla takich aktywów nie wyznacza się odrębnie oczekiwanych strat kredytowych, gdyż są one uwzględnione w wartości początkowej portfela oraz w przyjętej metodzie wyceny.

#### 6.3.2. Dane porównawcze

W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej na dzień 30.06.2025 r. zastosowano porównawcze dane Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2024-30.06.2024 oraz dane porównawcze za rok sprawozdawczy 01.01.2024-31.12.2024.

#### 6.3.3. Zmiany standardów MSSF / MSR i interpretacji zastosowane od 01 stycznia 2025 r.

Grupa przyjęła następujące nowe i zaktualizowane standardy oraz interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz zatwierdzone do stosowania w Unii Europejskiej, mające zastosowanie do prowadzonej przez nią działalności i obowiązujące w rocznych okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2025 r.

##### 1. Zmiany obowiązujące od 01.01.2025.



### 1.1. Zmiany do MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych”

Zmiany w MSR 21 dotyczą przypadków braku wymienialności walut. Nowe przepisy uściślają zasady postępowania w sytuacjach, gdy waluta obca staje się niewymienialna z powodu ograniczeń prawnych lub gospodarczych, wpływając na sprawozdawczość finansową. Celem tych zmian jest zapewnienie jednolitych wytycznych dotyczących ujęcia skutków takich sytuacji w sprawozdaniach finansowych. Ułatwi to ocenę ryzyka walutowego oraz zarządzanie nim w przedsiębiorstwach działających na rynkach z ograniczeniami wymienialności.

- Wprowadzono definicję wymienialności waluty.

Waluta jest uznawana za wymienialną na inną, jeżeli jednostka może uzyskać tę inną walutę poprzez rynkowe mechanizmy wymiany bez zbędnej zwłoki czasowej.

- Szacowanie kursu wymiany przy braku wymienialności.

W przypadku, gdy waluta nie jest wymienialna, jednostka ma obowiązek oszacować kurs wymiany na odpowiedni dzień wyceny. Celem jest odzwierciedlenie kursu, po jakim na konkretny dzień wyceny odbyłaby się zwykła transakcja wymiany pomiędzy uczestnikami rynku w dominujących warunkach gospodarczych.

- Ujawnienia w sprawozdaniach finansowych

Jeżeli jednostka szacuje kurs wymiany z powodu braku wymienialności waluty, musi ujawnić informacje umożliwiające użytkownikom sprawozdania finansowego zrozumienie wpływu tej sytuacji na wyniki finansowe, sytuację finansową oraz przepływy pieniężne jednostki. W szczególności należy ujawnić charakter i skutki finansowe niewymienialności waluty, zastosowany kurs wymiany, metodę szacowania kursu wymiany.

*Opisane wyżej zmiany nie miały wpływu na sprawozdania finansowe zawarte w przedmiotowym raporcie. Jednostka dominująca oraz jej jednostki zależne nie posiadają środków denominowanych w walutach obcych, ani nie prowadzą działalności na obszarach zagrożonych ryzykiem braku wymienialności walut.*

## 2. Cykl poprawek 2023-2024 obowiązujący od 01.01.2026.

### 2.1 MSSF 1 – Zastosowanie MSSF po raz pierwszy.

- W zakresie rachunkowości zabezpieczeń (hedge accounting) dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy.
- Wprowadzono uproszczenia w zakresie stosowania rachunkowości zabezpieczeń dla jednostek, które po raz pierwszy stosują MSSF.

### 2.2 MSSF 7 - Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji.

- Doprecyzowano wymogi dotyczące ujawniania zysków lub strat wynikających z wyksięgowania instrumentów finansowych.
- Różnice między wartością godziwą a ceną transakcyjną: Wprowadzono obowiązek ujawniania odroczonej różnicy między wartością godziwą a ceną transakcyjną.
- Ryzyko kredytowe: Zaktualizowano wytyczne dotyczące ujawniania informacji o ryzyku kredytowym.

### 2.3 MSSF 9 - Klasyfikacja i wycena instrumentów finansowych.

- Wyksięgowanie zobowiązań z tytułu leasingu: Wyjaśniono sposób ujmowania różnicy między wartością bilansową zobowiązania leasingowego a zapłaconą kwotą w wyniku jego wyksięgowania.
- Cena transakcyjna: Usunięto niezgodność między MSSF 9 a MSSF 15 w zakresie początkowej wyceny należności handlowych bez istotnego komponentu finansowania.

### 2.4. MSSF 10 – Skonsolidowane sprawozdania finansowe

- Określenie „ang. de facto agent”: doprecyzowano kryteria identyfikacji podmiotów działających jako „de facto agent” czyli jednostek działających w imieniu i na rzecz innej jednostki, nie sprawująca kontroli w kontekście kontroli nad jednostkami zależnymi.

### 2.5. MSR 7 – Rachunek przepływów pieniężnych.

- Jednostki, które wyceniają inwestycje kapitałowe według kosztu, a nie wartości godziwej klasyfikują związane z nimi przepływy pieniężne jako przepływy z działalności inwestycyjnej, niezależnie od tego, że inwestycja nie podlega przeszacowaniu do wartości godziwej.

## 3. Zmiany obowiązujące od 1 stycznia 2027 roku.

### 3.1 MSSF 18 – Prezentacja i ujawnienia w sprawozdaniach finansowych.

- MSSF 18 zastępuje dotychczasowy MSR 1 i wprowadza kompleksowe zmiany w strukturze oraz prezentacji sprawozdań finansowych. Nowy standard znacząco wpłynie na sposób prezentacji i ujawniania informacji w sprawozdaniach finansowych.
- Zmiany wprowadzają pięć nowych kategorii w rachunku zysków i strat: operacyjną, inwestycyjną, finansową, podatku dochodowego oraz działalności zaniechanej.

- Obowiązkowe sumy częściowe: Wymóg prezentacji nowych sum częściowych, takich jak „zysk operacyjny” oraz „zysk przed finansowaniem i opodatkowaniem”.
- Obowiązek ujawniania wskaźników MPM (Management Performance Measures), definiowanych przez zarząd, stosowanych w komunikacji z inwestorami, wraz z ich uzgodnieniem do najbliższych sum częściowych wymaganych przez MSSF.
- Zasady agregacji i dezagregacji informacji. Wprowadzenie nowych zasad dotyczących grupowania i rozdzielania informacji w sprawozdaniach finansowych, aby zapewnić ich przejrzystość i użyteczność dla użytkowników.
- Standard ten ma na celu zwiększenie porównywalności i przejrzystości sprawozdań finansowych, co jest odpowiedzią na potrzeby inwestorów i innych użytkowników informacji finansowej.

### 3.2. MSSF 19 – Ujawnienia dla jednostek bez publicznej odpowiedzialności.

- MSSF 19 wprowadza uproszczone wymogi w zakresie ujawnień dla jednostek zależnych, które nie mają publicznej odpowiedzialności, ale sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF.
- Ograniczenie zakresu ujawnień: Umożliwienie jednostkom zależnym stosowania pełnych standardów MSSF z ograniczonym zakresem ujawnień, co ma na celu zmniejszenie obciążeń sprawozdawczych.
- Zgodność z polityką rachunkowości jednostki dominującej: Ułatwienie konsolidacji i spójności sprawozdań finansowych w grupach kapitałowych poprzez dostosowanie zasad rachunkowości jednostek zależnych do polityki jednostki dominującej.
- Standard ten ma na celu obniżenie kosztów sporządzania sprawozdań finansowych dla mniejszych jednostek, przy jednoczesnym zachowaniu ich użyteczności dla użytkowników.

*Spółka nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania żadnego z powyższych standardów oraz zmian do standardów. Planuje ich wdrożenie zgodnie z obowiązującymi datami wejścia w życie.*

#### 6.3.4. Zmiana zasad rachunkowości

W 2025r. zasady rachunkowości obowiązujące w Grupie Kapitałowej nie uległy zmianie.

### 6.4. Konsolidacja i wartość firmy

#### 6.4.1. Zasady konsolidacji

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 poczynając 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.

#### 6.4.2. Jednostki zależne

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 30.06.2025 r. zostały objęte następujące jednostki:

- Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. – jednostka dominująca,
- GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności – jednostka zależna,
- Future NFIZ Wierzytelności – jednostka zależna,
- Alfa NFIZ Wierzytelności – jednostka zależna,
- Fingo Capital S.A. – jednostka zależna,
- Fiz-Bud Sp. z o.o. – jednostka zależna.

Szczegółowe informacje na temat funduszy GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności, Future NFIZ Wierzytelności, Alfa NFIZ Wierzytelności oraz Fingo Capital S.A. i Fiz-Bud Sp. z o.o. zawarto w rozdziale I pkt. 2.3 raportu skonsolidowanego – Informacje o jednostkach zależnych.

##### ➤ Objęcie kontroli w GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. objęła kontrolę 07.04.2011 r. nad jednostką zależną „GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty”, w której posiada 100% kapitału wpłaconego.

Objęcie kontroli nastąpiło z uwagi na zmiany w statucie funduszu 07.04.2011 r., 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.

Na dzień objęcia kontroli Spółka dominująca posiadała 68 certyfikatów inwestycyjnych w GPM Vindexus NFIZW, które stanowiły 100% kapitału Funduszu. Certyfikaty te zostały objęte przez Spółkę dominującą w sposób następujący:

- seria A 5 sztuk – przydzielono 06.07.2007 r., za cenę nabycia 1 000 tys. zł,
- seria C 10 sztuk- przydzielono 22.08.2008 r., za cenę nabycia 1 525 tys. zł,
- seria D 8 sztuk - przydzielono 16.09.2008 r., za cenę nabycia 1 216 tys. zł,
- seria E 7 sztuk - przydzielono 17.01.2011 r., za cenę nabycia 4 625 tys. zł,
- seria F 38 sztuk - przydzielono 16.02.2011 r., za cenę nabycia 25 297 tys. zł.

Łączna wartość objętych certyfikatów inwestycyjnych wynosi 33 663 tys. zł.

##### ➤ Objęcie kontroli w Future NFIZ Wierzytelności

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. objęła kontrolę 11.09.2012 r. nad jednostką zależną „Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty”, w której posiadała 95,65% kapitału wpłaconego. Przejęcie nastąpiło poprzez nabycie 35 certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę dominującą.

Na dzień objęcia kontroli Spółka dominująca posiadała z 37 certyfikatów inwestycyjnych funduszu Future NFIZW 35 certyfikaty, które stanowiły 94,5946% kapitału Funduszu. Certyfikaty te zostały objęte przez Spółkę dominującą w sposób następujący:

- seria A 1 sztuka – nabyto 03.04.2012 r., za cenę nabycia 200 tys. zł,
- seria B 34 sztuki – nabyto 11.09.2012 r., za cenę nabycia 6 009 tys. zł.

##### ➤ Objęcie kontroli w Alfa NFIZ Wierzytelności

14 lipca 2016 r. w wyniku objęcia kontroli nad jednostką zależną Adimo Egze S.A. Spółka dominująca przejęła kontrolę nad Alfa Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Kontrola została utracona 16 stycznia 2017 r.

1 czerwca 2017r, na skutek rozwiązania umowy sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ zawartej przez jednostkę przejętą Adimo Egze S.A. – Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. stała się jedynym uczestnikiem funduszu Alfa NFIZW i przejęła 30 certyfikatów inwestycyjnych serii A. Spółka dominująca posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych Alfa NFIZW, a tym samym pełną kontrolę nad funduszem.

➤ **Objęcie kontroli w Fingo Capital S.A.**

Fingo Capital S.A. w okresie od 16 grudnia 2016r. do 10 czerwca 2020r. była jednostką stowarzyszoną spółki Vindexus, która posiadała 31,87% akcji ogółem spółki Fingo Capital.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki Fingo Capital S.A. uchwaliło 10 czerwca 2020r. podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję akcji serii E. Wielkość emisji 630 500 akcji, wartość nominalna jednej akcji 1 zł, ilość akcji po podwyższeniu kapitału zakładowego wyniosła 1 380 500.

Emisja nowych akcji odbyła się w drodze subskrypcji zamkniętej, polegającej na złożeniu oferty nabycia akcji wyłącznie akcjonariuszom dotychczasowym, którym przysługuje prawo poboru.

16 czerwca 2020r. GPM Vindexus S.A. przyjęła ofertę nabycia 495 tys. akcji, łącznie posiadała na ten dzień 734 tys. akcji, co dało udział 53,17% w głosach i kapitale zakładowym Fingo oraz objęcie kontroli. Poprzez nabycie 25 czerwca 2020r. kolejnej transzy akcji w ilości 400 tys. szt. stan posiadania zwiększył się do 1 134 tys. akcji, co dało udział 82,14% głosów i kapitału zakładowego.

➤ **Objęcie kontroli w Fiz-Bud Sp. z o.o.**

31 sierpnia 2020 r. Spółka dominująca nabyła łącznie 4150 udziałów Fiz-Bud Sp. z o.o. za kwotę 2 075. Udział GPM Vindexus S.A. w głosach i kapitale Fiz-Bud Sp. z o.o. zwiększył się do 88,55%. I tym samym objęła kontrolę nad podmiotem.

**6.4.3. Ustalenie wartości firmy**

Wartość firmy (ang. goodwill) według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF 3 - połączenia jednostek) jest definiowana jako różnica między ceną nabycia przedsiębiorstwa a wartością godziwą możliwych do zidentyfikowania aktywów netto przejętej jednostki na dzień przejęcia.

Wartość godziwa oznacza kwotę, za którą dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami. Wynikająca z takiej transakcji nadwyżka odzwierciedla oczekiwania jednostki przejmującej tzw. dodatkowe korzyści ekonomiczne, które może pozyskać z połączenia podmiotów gospodarczych (przejęcia), i zależy m.in. od wartości przedsiębiorstwa przejmowanego, jego pozycji na rynku, posiadanego know how, bazy kontrahentów, zastosowanego oprogramowania.

Miernikiem wartości firmy jest nadwyżka ceny transakcyjnej nabycia jednostki nad wartością godziwą aktywów netto przejętego podmiotu.

Kluczowe aspekty wyceny wartości firmy wg MSSF 3 przy rozpoznaniu początkowym:

- ryzyko nieprawidłowego oszacowania wartości godziwej aktywów netto,
- wiarygodne założenia odnośnie przyszłych przepływów pieniężnych,
- prawidłowa metodologia wyceny (metoda dochodowa, porównawcza czy kosztowa),
- ocena efektu synergii,
- ograniczenia wynikające ze stanu prawnego.

Aby zminimalizować ryzyko błędnej wyceny wartości przy początkowym rozpoznaniu, ważne jest regularne testowanie wartości firmy na utratę wartości oraz dokładne monitorowanie otoczenia rynkowego i operacyjnego.

Zapłaty dokonane z tytułu przejęcia	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Fingo Capital S.A.	Alfa NSFIZ	Future NSFIZ	GPM Vindexus NSFIZ
Data przejęcia	31.08.2020	16.06.2020	14.07.2016	11.09.2012	07.04.2011
Procent przejętych udziałów kapitałowych z prawem głosów	89,62%	91,79%	100% certyfikatów inwestycyjnych	100% certyfikatów inwestycyjnych	100% certyfikatów inwestycyjnych
Wartość godziwa zapłaty	4 413	1 470	252	6 209	33 663
Liczba objętych instrumentów	8 812	1 134	30	35	68
Wartość godziwa aktywów netto na moment objęcia kontroli	4 251	632	106	6 183	50 665
Zysk / strata powstały na skutek przeszacowania wartości godziwej udziału			0		17 002
Aktualizacja w okresach wcześniejszych		(535)	(146)	(26)	0
Wartość firmy na dzień objęcia kontroli	162	303	0	0	0
Aktualizacja wartości firmy	0	(303)	0	0	0
Wartość firmy	162	0	0	0	0

Analiza nabytych aktywów i zobowiązań na dzień przejęcia wg wartości godziwej	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Fingo Capital S.A.	Alfa NSFIZ	Future NSFIZ	GPM Vindexus NSFIZ
Nabyte aktywa trwałe	110	702***			
Nabyte aktywa obrotowe	8 945*	292***	123	6 568	58 686
Przejęte zobowiązania długoterminowe	739**				5 172
Przejęte zobowiązania krótkoterminowe	3 515**	225	17	32	2 849
<b>Aktywa netto</b>	<b>4 801</b>	<b>769</b>	<b>106</b>	<b>6 536</b>	<b>50 665</b>

\*Nabyte aktywa obrotowe, w tym: zapasy wynikające z działalności deweloperskiej 8 153 tys. zł, środki pieniężne 744 tys. zł.

\*\*Przejęte zobowiązania, w tym: kredyty i pożyczki 2 659 tys. zł., otrzymane zaliczki na dostawy 1240 tys. zł

\*\*\*Wartości niematerialne i prawne 702 tys. zł., środki pieniężne 236 tys. zł.

Ustalenie wartości firmy	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Fingo Capital S.A.	Alfa NSFIZ	Future NSFIZ	GPM Vindexus NSFIZ
Koszt połączenia	4 413	935	106	6 183	50 665
Wartość godziwa przyjętych aktywów netto możliwych do zidentyfikowania, w tym:	4 801	769	106	6 536	50 665
- wartość godziwa przypadająca na akcjonariuszy kontrolujących	4 251	632	106	6 183	50 665
- wartość godziwa przypadająca na akcjonariuszy niekontrolujących	550	137	0	353	0
Wartość firmy na dzień objęcia kontroli	162	303	0	0	0
Aktualizacja wartości firmy	0	(303)	0	0	0
<b>Wartość firmy</b>	<b>162</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Dane jednostki dominującej i jednostek zależnych wg sprawozdań jednostkowych (przed ujęciem różnic konsolidacyjnych).

	Jednostka dominująca	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Fingo Capital S.A.	Alfa NFIZW	Future NFIZW	GPM Vindexus NFIZW	Suma
Przychody z działalności podstawowej*	30 777	10	2 668	5 036	25 238	45 204	108 933
Wynik finansowy netto	19 837	(104)	676	589	7 257	3 930	32 185

Przychody z działalności podstawowej \* - ujęto przychody gotówkowe i należne.

#### Utrata wartości.

MSR 36 stanowi, że wartość firmy zidentyfikowana w procesie łączenia jednostek podlega obowiązkowemu przeprowadzeniu testu na utratę wartości co najmniej jeden raz w roku.

Wartość firmy nie jest amortyzowana, jednakże jest poddawana corocznemu testowi na utratę wartości lub części, jeśli istnieją przesłanki wskazujące na możliwość wystąpienia straty.

Przesłanki, które mogą wskazywać na możliwość wystąpienia utraty wartości jest znaczny spadek rynkowej wartości aktywów, zmiany technologiczne, rynkowe, ekonomiczne lub prawne, które negatywnie wpływają na firmę, pogorszenie wyników finansowych, takich jak spadek przychodów lub zysków operacyjnych.

#### 6.4.4. 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 przypisują 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.



#### 6.4.5. 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 01.01.2025 r.-30.06.2025 r. Grupa posiadała pięć jednostek stowarzyszonych, w których nie sprawowała kontroli:

- ⊕ Eurea Sp. z o.o. – Spółka dominująca posiada 36,73% udziałów jednostki.
- ⊕ Pollease Sp. z o.o. – Spółka dominująca posiada 31,82% udziałów jednostki.
- ⊕ Fud Service Sp. z o.o. – Spółka dominująca posiada 20,11% udziałów jednostki.
- ⊕ Fud Technologies Sp. z o.o. - Spółka dominująca posiada 22,46% udziałów jednostki.
- ⊕ BM Villa Sp. z o.o. – spółka zależna Fiz-Bud Sp. z o.o. posiada 35,14% udziałów jednostki.

#### 6.4.6. Jednostki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Sprawozdaniem finansowym objęto wszystkie jednostki zależne.

#### 6.4.7. Wspólne przedsięwzięcia

Wspólne przedsięwzięcie to wspólne ustalenie umowne, w ramach którego strony sprawujące współkontrolę nad ustaleniem umownym mają prawa do aktywów netto tego przedsięwzięcia. Udział we wspólnym przedsięwzięciu jest wyceniany zgodnie z metodą praw własności. W momencie początkowego ujęcia inwestycja we wspólnym przedsięwzięciu jest ujmowana według kosztu, a wartość bilansowa jest powiększana lub pomniejszana w celu ujęcia udziałów inwestora w zyskach lub stratach jednostki, w której dokonano inwestycji, odnotowanych przez nią po dacie nabycia. Udział inwestora w zysku lub stracie jednostki, w której dokonano inwestycji, ujmuje się w zysku lub stracie inwestora. Otrzymane wypłaty z zysku wypracowanego przez jednostkę, w której dokonano inwestycji, obniżają wartość bilansową inwestycji. Korekta wartości bilansowej może być też konieczna ze względu na zmiany proporcji udziału inwestora we wspólnym przedsięwzięciu.

### 6.5. Segmenty operacyjne

Grupa ustala segmenty operacyjne z uwagi na regulacje zawarte w MSSF 8 – Segmenty operacyjne. Działalność, którą prowadzi nie ma charakteru homogenicznego. Identyfikacja kluczowych źródeł wartości dodanej lub niższych zysków pozwala ustalić obszary działalności, które generują straty lub wymagają optymalizacji. Grupa nie prowadzi działalności na różnych rynkach geograficznych, toteż nie zastosowała kryterium rynku do ustalenia segmentów. W celu segmentacji działalności przyjęto jako założenie rodzaj działalności. Dla każdego segmentu ustalane są systematycznie przychody oraz związane z nimi koszty, składniki aktywów oraz zobowiązań. 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 zidentyfikowano następujące segmenty operacyjne:

- a. Zarządzanie własnymi wierzytelnościami - przychody z wierzytelności nabytych,
- b. Zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych,
- c. Pozostała działalność, do której zaliczono przychody jednostki zależnej Fiz-Bud Sp. z o.o. ze sprzedaży usług deweloperskich.

Przychody z poszczególnych segmentów oraz ich udział w przychodach Grupy zaprezentowano w tabeli poniżej:

Wyszczególnienie (w tys. zł)	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
Przychody z działalności podstawowej:	66 370	118 184	49 704
Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych	58 039	103 526	43 417
Przychody z zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	8 321	14 632	6 268
Pozostała działalność	10	26	19
Zarządzanie wierzytelnościami własnymi / udział w % w przychodach	87,45%	87,60%	87,35%
Zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych / udział w % w przychodach	12,54%	12,38%	12,61%
Pozostała działalności / udział w % w przychodach	0,01%	0,02%	0,04%

Wyniki na segmentach w okresie 01.01.2025 r. – 30.06.2025 r.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	Zarządzanie wierzytelnościami własnymi	Zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	Pozostała działalność podstawowa	Łącznie
I. Przychody z działalności podstawowej	58 039	8 321	10	66 370
II. Koszt własny	(26 302)	(7 123)	0	(33 425)
Koszt wpisów sądowych i egzekucyjnych	(8 156)			(8 156)
Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	(18 146)	(7 123)		(25 269)
Koszt związany z innymi przychodami			0	0
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży	31 737	1 198	10	32 945
Pozostałe przychody operacyjne	127		23	150
Koszty ogólne i administracyjne	(5 970)		(126)	(6 096)
Pozostałe koszty operacyjne	(1 441)		(11)	(1 452)
IV. Zysk (strata) na działalności operacyjnej	24 453	1 198	(104)	25 547
Przychody finansowe	(211)		1	(210)
Koszty finansowe	(7 418)			(7 418)
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności	(19)			(19)
V. Zysk (strata) przed opodatkowaniem	16 805	1 198	(103)	17 900
VI. Podatek dochodowy	(2 309)	(228)		(2 537)
VII. Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	14 496	970	(103)	15 363
VIII. Zysk (strata) z działalności zaniechanej	0	0	0	0
IX. Zysk (strata) netto przypadający na akcjonariuszy niekontrolujących		0	(10)	(10)
X. Zysk (strata) netto przypadający na podmiot dominujący	14 496	970	(93)	15 373

Pozycje aktywów i pasywów (w tys. zł)	Zarządzanie wierzytelnościami własnymi	Zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	Pozostała działalność	Łącznie
<b>AKTYWA</b>				
Aktywa trwałe	37 405		4 283	41 688
Zapasy			516	516
Należności	7 757	1 696	636	10 089
Pakiety wierzytelności	313 820			313 820
Środki pieniężne	86 155		265	86 420
<b>Suma aktywów</b>	<b>445 137</b>	<b>1 696</b>	<b>5 700</b>	<b>452 533</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>				
Zobowiązania finansowe	127 507			127 507
Zobowiązania handlowe i pozostałe	7 408		58	7 466
Pozostałe składniki zobowiązań	28 485			28 485
<b>Suma zobowiązań</b>	<b>163 400</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>163 458</b>

**6.6. 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 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu**

Istotne zdarzenia w pierwszym półroczu 2025 r.

L.p.	01.01.2025 - 30.06.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Emisja obligacji				
	Emisja obligacji serii Y2	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe zobowiązania finansowe	21 000	Rozdział III pkt 6.18.1

2.	Wykup obligacji				
	Wykup obligacji serii B2, H2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(7 898)	Rozdział III pkt 6.18.2
3.	Akcje własne				
	Nabycie akcji własnych	Poniesione wydatki	Akcje własne	(1 200)	Rozdział III pkt 6.14

Istotne zdarzenia po dniu bilansowym do dnia opublikowania raportu.

L.p.	01.07.2025 – dzień publikacji raportu	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Wykup obligacji				
	Wykup obligacji serii O2, I2, W2, P2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(26 250)	Rozdział III pkt 6.18.2

#### 6.7. Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych

Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
	Wartość bilansowa	Wartość bilansowa
Udziały Eurea Sp. Z o.o.	1 206	1 018
Udziały Pollease Sp. z o.o.	669	140
Fud Service Sp. z o.o.	8 976	0
Fud Technologies Sp. z o.o.	292	0
Udziały BM-Villa Sp. z o.o.	3 270	3 270
<b>RAZEM</b>	<b>14 413</b>	<b>4 428</b>

Szczegółowe informacje dotyczące jednostek stowarzyszonych oraz wyceny akcji i udziałów tych jednostek zawarte są w rozdziale III pkt 6.8.

#### 6.8. Udziały i akcje w pozostałych jednostkach

Inwestycje długoterminowe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie*	8 878	15 579
<b>RAZEM</b>	<b>8 878</b>	<b>15 579</b>

Zmiana wartości bilansowej udziałów i akcji w pozostałych jednostkach w okresie 01.01 – 30.06.2025 r.

Nazwa instrumentu	Wartość bilansowa 30.06.2025 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym (w tys. zł)	Nabycie akcji / udziałów (w tys. zł)	Zmiana zaangażowania kapitałowego (w tys. zł)	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)
a	b = g + c	c = d + e + f	d	e	f	g
Pozostałe jednostki	8 878	(6 701)	29	1 955	(8 685)	15 579

Zmiana wartości bilansowej wynika przede wszystkim z przeklasyfikowania inwestycji z kategorii 'pozostałe jednostki' do kategorii 'jednostki stowarzyszone', w związku z uzyskaniem znaczącego wpływu przez Spółkę dominującą. W konsekwencji inwestycja została od dnia uzyskania wpływu wyceniana metodą praw własności, zgodnie z MSR 28.

#### 6.9. Należności handlowe i pozostałe

- Wartość bilansowa należności.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe wg. bilansu netto:</b>	<b>10 089</b>	<b>24 286</b>
Należności handlowe	9 487	22 212
Należności pozostałe	602	2 074

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto:</b>	<b>10 941</b>	<b>25 059</b>
- od jednostek powiązanych	7 198	8 282
- od pozostałych jednostek	3 743	16 777
Utrata wartości	(852)	(773)
<b>Należności handlowe i pozostałe netto:</b>	<b>10 089</b>	<b>24 286</b>
Należności handlowe netto	9 487	22 212
Należności pozostałe netto	602	2 074

➤ Utrata wartości należności.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Utrata wartości na początek okresu:</b>	<b>773</b>	<b>412</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane:	0	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe:	773	412
Należności handlowe	773	409
Należności pozostałe	0	3
<b>Zmiana utraty wartości w okresie</b>	<b>79</b>	<b>361</b>
Należności handlowe	48	364
Należności pozostałe	31	-3
<b>Utrata wartości na koniec okresu:</b>	<b>852</b>	<b>773</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane	546	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe	306	773
Należności handlowe	821	773
Należności pozostałe	31	0
<b>Łączna utrata wartości należności na koniec okresu</b>	<b>852</b>	<b>773</b>

➤ Należności handlowe.

Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Jednostki powiązane</b>		
o dniu spłaty do 60	6 626	7 995
przeterminowane		
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>6 626</b>	<b>7 995</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
o dniu spłaty do 60	3 633	14 987
o dniu spłaty od 61 do 90		
Przeterminowane	49	3
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>3 682</b>	<b>14 990</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>10 308</b>	<b>22 985</b>
Utrata wartości	(821)	(773)
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>9 487</b>	<b>22 212</b>

Struktura przeterminowania należności handlowych.

Przeterminowane należności handlowe	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 – 180 dni	181 – 360 dni	> 360 dni
30.06.2025							

<b>Jednostki powiązane</b>							
Należności brutto	6 626	6 626	0	0	0	0	0
Utrata wartości	(515)	(515)					
Należności netto	6 111	6 111	0	0	0	0	0
Należności brutto	3 682	3 633	9	0	0	36	4
Utrata wartości	(306)	(296)	(2)			(4)	(4)
Należności netto	3 376	3 337	7	0	0	32	0
<b>Ogółem</b>							
Należności brutto	10 308	10 259	9	0	0	36	4
Utrata wartości	(821)	(811)	(2)			(4)	(4)
Należności netto	9 487	9 448	7	0	0	32	0
<b>31.12.2024</b>							
<b>Jednostki powiązane</b>							
Należności brutto	7 995	7 995	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	7 995	7 995	0	0	0	0	0
Należności brutto	14 990	14 987	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	14 217	14 217	0	0	0	0	0
<b>Ogółem</b>							
Należności brutto	22 985	22 982	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	22 212	22 212	0	0	0	0	0

➤ Należności pozostałe.

Pozostałe należności (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>633</b>	<b>2 074</b>
od jednostek powiązanych	572	287
od pozostałych jednostek	61	1 787
Utrata wartości	(31)	0
<b>Pozostałe należności netto</b>	<b>602</b>	<b>2 074</b>

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>633</b>	<b>2 074</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	0	126
- przedpłata na zakup instrumentów kapitałowych	530	1 600
- z tytułu sprzedaży akcji własnych w ramach programu motywacyjnego	88	336
- pozostałe należności	15	12
Utrata wartości	(31)	0
<b>Pozostałe należności netto</b>	<b>602</b>	<b>2 074</b>
od jednostek powiązanych	541	287
od jednostek pozostałych	61	1 787

Na koniec pierwszego półrocza br. i na koniec okresu porównawczego nie wystąpiły należności denominowane w walutach obcych.

## 6.10. Wierzytelności nabyte

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
A: Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na początek okresu*	276 667	254 653
1. Zmiana wartości bilansowej, w tym:	37 153	22 014
1a. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	(87 741)	(159 123)
- wpłaty gotówkowe z wierzytelności	(86 350)	(147 130)



- sprzedaż wierzytelności	(1 022)	(10 964)
- wpłaty odsetek od pożyczek	(369)	(1 029)
1b. Zakup pakietów wierzytelności	36 945	50 059
1c. Udzielone / spłacone pożyczki	31 264	30 097
1d. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	27 383	47 139
1e. Pozostały przychód z portfela wierzytelności i pożyczek	30 656	55 511
1f. Zakończenie windykacji	(1 354)	(1 669)
<b>B: Wartość bilansowa wierzytelności* i pożyczek udzielonych na koniec okresu, w tym:</b>	<b>313 820</b>	<b>276 667</b>
Udzielone pożyczki	17 905	8 513
Wierzytelności	295 915	268 154
<b>C. Zmiana stanu wierzytelności w rachunku przepływów pieniężnych (C = -pkt 1)</b>	<b>(37 153)</b>	<b>(22 014)</b>

\*Zgodnie z MSSF 9 – wycena wierzytelności w zamortyzowanym koszcie

W okresie sprawozdawczym zmiana stanu wierzytelności i pożyczek udzielonych (–37 153 tys. zł wobec –22 014 tys. zł w analogicznym okresie 2024 r.) wynikała przede wszystkim z wysokiego poziomu wpłat z tytułu spłat i sprzedaży wierzytelności, które obniżyły wartość bilansową portfela, przy równoczesnym wzroście zaangażowania w zakup nowych pakietów wierzytelności oraz udzielanie pożyczek. Na wartość bilansową wpływ miało także ujęcie przychodów odsetkowych i pozostałych przychodów zgodnie z metodą efektywnej stopy procentowej, które nie generują przepływów gotówkowych w momencie ujęcia.

Wartość bilansowa pakietów wierzytelności nabytych i pożyczek udzielonych, posiadanych przez jednostki Grupy Kapitałowej oszacowana jest w zamortyzowanym koszcie metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko. Sposób wyceny opisano w rozdziale III pkt 6.23.2 sprawozdania jednostkowego.

W Grupie realizowana jest działalność operacyjna udzielania pożyczek przedsiębiorstwom na finansowanie działalności gospodarczej oraz pożyczek konsumenckich.

W modelu biznesowym stosowanym w Grupie pożyczki te są instrumentem nabywanym w celu utrzymania ich do terminu zapadalności lub instrumentem nabywanym w celu odsprzedaży, otrzymywane przepływy zawierają spłatę kapitału oraz odsetek, a założenia te zgodne są z zasadami zawartymi w MSSF 9. Z uwagi na wymienione kryteria pożyczki długoterminowe są wyceniane w zamortyzowanym koszcie.

Grupa stosuje zasadę ujmowania pożyczek udzielonych w ramach działalności operacyjnej łącznie z wierzytelnościami nabytymi, a w rachunku zysków i strat przychody odsetkowe oraz zyski/straty z tytułu utraty wartości są zaliczane do przychodów z działalności podstawowej.

Udzielone pożyczki (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Wartość bilansowa	17 905	8 513
Utrata wartości	943	306
Udzielone pożyczki brutto:	18 848	8 819
- dla jednostek stowarzyszonych	415	0
- dla pozostałych jednostek	18 433	8 819

### 30.06.2025r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał	Wartość bilansowa	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>18 367</b>	<b>17 905</b>				
Pożyczki korporacyjne – jednostki powiązane	414	373	10%	10%	30.06.2025	Wierzytelność i weksel
Pożyczki korporacyjne - jednostki pozostałe	16 067	15 415	9% - 15%	9%- 15%	25.07.2025 - 31.12.2025	Weksel
Pożyczki konsumenckie	1 886	2 117	17,50%	17,50%	01.01.07.2025 – 31.07.2025	

### 31.12.2024r.

Pożyczkobiorca			Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenia
----------------	--	--	----------------	---------------	----------------

	Udzielony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>8 472</b>	<b>8 513</b>				
Pożyczki korporacyjne – pozostałe jednostki	6 473	6 276	8% - 20,50%	10,33%- 22,73%	30.06.2025	Weksel; wierzytelność
Pożyczki konsumenckie	1 999	2 237	17,5%	17,5%	31.01.2025	

#### Działania naprawcze w zakresie pożyczek udzielonych przez Grupę.

Jednostki tworzące Grupę Kapitałową nie posiadały na dzień 30.06.2025r. oraz koniec ubiegłego roku żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć działania naprawcze.

### 6.11. Kapitał zakładowy Spółki dominującej

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024
Liczba akcji	11 700 000	11 700 000
Wartość nominalna akcji w zł	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 170 000,00</b>	<b>1 170 000,00</b>

W pierwszym półroczu 2025 r. oraz do dnia opublikowania raportu wysokość kapitału zakładowego nie uległa zmianie.

#### 6.11.1. Stan akcjonariatu jednostki dominującej

Zmiany w akcjonariacie Spółki dominującej zostały opisane szczegółowo w sprawozdaniu jednostkowym w rozdziale III pkt. 6.13.

##### Struktura akcjonariatu na dzień 30.06.2025r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>

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

##### Struktura akcjonariatu w zł na dzień 31.12.2024r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	446 313	3,81%	446 313	3,81%
Pozostali akcjonariusze*	3 531 165	30,19%	3 531 165	30,19%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

##### Struktura akcjonariatu na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2025r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	994 000	8,50%	994 000	8,50%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	577 213	4,93%	577 213	4,93%
Pozostali akcjonariusze*	3 300 265	28,21%	3 300 265	28,21%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

#### 6.12. Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej

Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na początek okresu	7 302	7 302
Zmiana nadwyżki ceny emisyjnej akcji powyżej ceny nominalnej	0	0
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na koniec okresu	7 302	7 302

#### 6.13. Akcje własne

11 września 2023 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GPM Vindexus S.A. upoważniło Zarząd Spółki dominującej do przeprowadzenia skupu akcji własnych Spółki. Upoważnienie obowiązuje do dnia 11 września 2028 r. Skupem objęte będą akcje będące przedmiotem obrotu i notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych. Skupowi podlegać będzie nie więcej niż 1 500 000 akcji Spółki. Maksymalna cena nabycia 12 zł za akcję. Łączna kwota przeznaczona na nabycie akcji własnych wynosi nie mniej niż 150 tys. zł i nie więcej niż 18 000 tys. zł.

01.01.2025 - 30.06.2025	Wartość (w tys. zł)	Liczba w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	<b>(10 580)</b>	<b>1 007 084</b>
Nabycie akcji własnych w okresie	(1 200)	100 000
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego	0	0
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(11 780)</b>	<b>1 107 084</b>

27 oraz 28 lutego 2025r. Spółka dominująca nabyła łącznie 100 000 akcji własnych za kwotę 1,2 mln zł.

Po dniu sprawozdawczym do dnia publikacji raportu Spółka dominująca nabyła łącznie 195 000 akcji własnych, a sprzedała w ramach programu motywacyjnego 164 100 akcji. Nie było zmian w stanie posiadania akcji w innych jednostkach Grupy.

Na dzień publikacji raportu Grupa posiada 1 137 984 akcji własnych, w tym:

- GPM Vindexus S.A. 577 213 szt.,
- Fingo Capital S.A. 560 771 szt.

01.01.2024 - 31.12.2024	Wartość (w tys. zł)	Liczba w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	<b>(4 200)</b>	<b>486 829</b>
Nabycie akcji własnych w okresie	(7 962)	686 855
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego	1 582	(166 600)
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(10 580)</b>	<b>1 007 084</b>

#### 6.14. Kapitały pozostałe

Składniki kapitałów pozostałych (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
---	------------	------------

Pozostałe kapitały - skutki wyceny programu motywacyjnego w wartości godziwej	1 144	1 144
Wykorzystanie funduszu rezerwowego / zysków zatrzymanych na nabycie akcji własnych	8 834	7 634
<b>Łącznie</b>	<b>9 978</b>	<b>8 778</b>

Zmiany pozostałych kapitałów w pierwszym półroczu br. oraz w okresie porównawczym dotyczyły Spółki dominującej i zostały zaprezentowane w sprawozdaniu jednostkowym w rozdziale III pkt 6.15 niniejszego raportu.

#### 6.15. Zyski zatrzymane.

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowý przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik finansowy	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan 01.01.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>56 078</b>	<b>0</b>	<b>273 576</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>20 813</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15 373</b>	<b>36 186</b>
- wynik okresu bieżącego					15 373	15 373
- podział zysku za 2024 rok – kapitał zapasowy	20 813					20 813
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>(1 200)</b>	<b>0</b>	<b>(26 700)</b>	<b>0</b>	<b>(27 900)</b>
- podział zysku za 2024 rok – wypłacona dywidenda				(5 297)		(5 297)
- podział zysku za 2024 rok – inne wypłaty				(590)		(590)
- podział zysku za 2024 rok – kapitał zapasowy				(20 813)		(20 813)
- wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(1 200)				(1 200)
<b>Stan na 30.06.2025</b>	<b>223 918</b>	<b>9 166</b>	<b>4 027</b>	<b>29 378</b>	<b>15 373</b>	<b>281 862</b>

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowý na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowý przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik finansowy	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan 01.01.2024</b>	<b>199 629</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>57 031</b>	<b>0</b>	<b>260 687</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>21 476</b>	<b>18 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25 293</b>	<b>64 769</b>
- utworzenie kapitału rezerwowego na zakup akcji własnych		18 000				18 000
- wynik okresu bieżącego					25 293	25 293
- podział zysku za 2023 rok – kapitał zapasowy	21 476					21 476
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>(18 000)</b>	<b>(7 634)</b>	<b>0</b>	<b>(26 246)</b>	<b>0</b>	<b>(51 880)</b>
- utworzenie kapitału rezerwowego na zakup akcji własnych	(18 000)					(18 000)
- podział zysku za 2023 rok – wypłacona dywidenda				(4 270)		(4 270)
- podział zysku za 2023 rok – inne wypłaty				(500)		(500)
- podział zysku za 2023 rok – kapitał zapasowy				(21 476)		(21 476)
- wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(7 634)				(7 634)
<b>Stan na 31.12.2024</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>30 785</b>	<b>25 293</b>	<b>273 576</b>

#### 6.16. Kredyty bankowe i pożyczki.

Kredyty bankowe i pożyczki (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Kredyt w rachunku bieżącym przyznany jednostce dominującej	0	0
Pożyczka udzielona jednostce zależnej*	2 102	2 427
<b>Suma pożyczek</b>	<b>2 102</b>	<b>2 427</b>

\*Pożyczka udzielona Alfa NFIZW. Wartość nominalna pożyczki 2 mln zł, oprocentowanie Wibor 3m + marża 2,2%. Termin zwrotu 30.09.2025r.

Nazwa banku i rodzaj kredytu	Kwota kredytu wg umowy (w tys. zł)	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów (w tys. zł)	Oprocentowanie pobierane przez bank	Termin obowiązywania umowy	Zabezpieczenia
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	3 000	0	Wibor 1M +2,3%	30.03.2026	Opisano niżej

\*Informacje o kredycie bankowym oraz pożyczce zaciągniętymi przez Spółkę dominującą zawarto w sprawozdaniu jednostkowym w rozdziale III pkt 6.17 oraz opisano wysokość oraz sposób zabezpieczenia kredytu.

### 6.17. Informacje o stanie wyemitowanych obligacji i zdarzeniach w tym obszarze, jakie wystąpiły w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji raportu

Emisja oraz wykup obligacji miały miejsce tylko w Spółce dominującej.

Informacje o warunkach emisji oraz wykupie obligacji przez Spółkę dominującą opisano w rozdziale III pkt 6.18 niniejszego raportu.

#### Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna (w tys. zł)	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 30.06.2025</b>					
Obligacje serii I2	09.08.2022	30.07.2025 - 30.07.2028*	8 000	10,50%	11,20%
Obligacje serii O2	29.01.2024	16.07.2025**	21 750	Wibor 3m+6%	27,77%
Obligacje serii P2	08.04.2024	26.09.2025-26.03.2027***	18 250	Wibor 3m+5,4%	13,29%
Obligacje serii Q2	28.05.2024	28.05.2026	2 500	10,75%	11,56%
Obligacje serii R2	10.06.2024	10.06.2026	1 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii S2	21.06.2024	22.06.2026	2 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii T2	17.07.2024	15.07.2027	10 000	Wibor 3m+4,9%	12,06%
Obligacje serii U2	03.07.2024	03.07.2026	4 000	10,30%	11,00%
Obligacje serii W2	06.08.2024	30.07.2025–30.07.2028****	7 000	10,50%	10,78%
Obligacje serii X2	06.12.2024	06.12.2025-06.12.2029*****	30 000	Wibor 6m+5,6%	11,23%
Obligacje serii Y2	05.06.2025	05.06.2028	21 000	Wibor 3m+4,30%	11,10%
<b>Łącznie wartość nominalna</b>			<b>125 500</b>		

\*Obligacje serii I2- umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1,5 mln zł, 30.07.2026 – 1,5 mln zł, 30.07.2027 – 1,5 mln zł, 30.07.2028 – 3,5 mln zł.

\*\*Obligacje serii O2 –16.07.2025 – obligacje wykupione w całości łącznie z odsetkami.

\*\*\*Obligacje serii P2 – umowne terminy wykupu: 26.09.2025 – 2 mln zł, 26.03.2026 – 2 mln zł, 26.09.2026 – 2 mln zł, 26.03.2027 – 12,25 mln zł.

\*\*\*\*Obligacje serii W2 – umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1 mln zł, 30.07.2026 – 1 mln zł, 30.07.2027 – 1 mln zł, 30.07.2028 – 4 mln zł.

\*\*\*\*\*Obligacje serii X2 – umowne terminy wykupu: 06.12.2025 – 3 mln zł, 06.12.2026 – 3 mln zł, 06.12.2027 – 3 mln zł, 06.12.2028 – 3 mln zł, 06.12.2029 – 18 mln zł.

Obligacje serii I2, W2 oraz X2 zostały zabezpieczone przez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW oraz Future NFIZW. Zabezpieczenia zostały szczegółowo opisane w rozdziale III pkt.6.7.3.

#### Informacja o terminach zapadalności obligacji wg stanu na dzień 30.06.2025 (w tys. zł).

Okres zapadalności	Seria obligacji											Łącznie
	I2	O2	P2	Q2	R2	S2	T2	U2	W2	X2	Y2	
IIIQ 2025	1 500	21 750	2 000						1 000			<b>26 250</b>
IVQ 2025										3 000		<b>3 000</b>



IQ 2026			2 000									<b>2 000</b>
IIQ 2026				2 500	1 000	2 000						<b>5 500</b>
IIIQ 2026	1 500		2 000					4 000	1 000			<b>8 500</b>
IVQ 2026										3 000		<b>3 000</b>
IQ 2027			12 250									<b>12 250</b>
IIIQ 2027	1 500						10 000		1 000			<b>12 500</b>
IVQ 2027										3 000		<b>3 000</b>
IIQ 2028											21 000	<b>21 000</b>
IIIQ 2028	3 500								4 000			<b>7 500</b>
IVQ 2028										3 000		<b>3 000</b>
IVQ 2029										18 000		<b>18 000</b>
<b>Wartość nominalna ogółem</b>	<b>8 000</b>	<b>21 750</b>	<b>18 250</b>	<b>2 500</b>	<b>1 000</b>	<b>2 000</b>	<b>10 000</b>	<b>4 000</b>	<b>7 000</b>	<b>30 000</b>	<b>21 000</b>	<b>125 500</b>

Na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2025 r. pozostały obligacje do wykupu w wartości nominalnej 99,25 mln zł w terminach umownych opisanych w tabeli wyżej.

#### 6.17.1. Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2025 r.

Zobowiązania z tytułu obligacji w wartości bilansowej*	30.06.2025	31.12.2024
Obligacje serii B2	0	1 072
Obligacje serii H2	0	6 823
Obligacje serii I2	8 292	8 291
Obligacje serii O2	22 234	21 616
Obligacje serii P2	17 852	17 754
Obligacje serii Q2	2 384	2 524
Obligacje serii R2	1 006	1 006
Obligacje serii S2	2 004	2 005
Obligacje serii T2	10 056	10 026
Obligacje serii U2	3 777	3 788
Obligacje serii W2	7 303	7 293
Obligacje serii X2	29 961	29 956
Obligacje serii Y2	20 536	0
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>125 405</b>	<b>112 154</b>
- długoterminowe	79 024	85 526
- krótkoterminowe	46 381	26 628

\*Wartość bilansowa obligacji została ustalona w zamortyzowanym koszcie, obejmuje wartość nominalną obligacji oraz odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

#### 6.18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:</b>	<b>3 699</b>	<b>3 277</b>
- długoterminowe	0	0
- krótkoterminowe	3 699	3 277
w tym:		
Wobec jednostek powiązanych	2 653	2 183
Wobec jednostek pozostałych	1 046	1 094
<b>Zobowiązania pozostałe:</b>	<b>2 218</b>	<b>2 131</b>
- długoterminowe	20	20
- krótkoterminowe	2 198	2 111

w tym:		
Wobec jednostek powiązanych	0	0
Wobec jednostek pozostałych	2 198	2 131
<b>RAZEM</b>	<b>5 917</b>	<b>5 408</b>
- długoterminowe	20	20
- krótkoterminowe	5 897	5 388

#### Zobowiązania handlowe – struktura przeterminowania

Na 30 czerwca br., a także na koniec 2024 r. Grupa nie posiadała przeterminowanych zobowiązań handlowych.

#### Zobowiązania handlowe – struktura walutowa

Grupa nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	834	691
Pozostałe zobowiązania:	1 364	1 440
Saldo Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	723	549
Premie za ostatni miesiąc okresu sprawozdawczego wypłacane w miesiącu następnym łącznie z obciążeniami publicznoprawnymi	482	480
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku	0	320
Pozostałe zobowiązania	159	91
<b>Razem pozostałe zobowiązania krótkoterminowe w tym:</b>	<b>2 198</b>	<b>2 131</b>
- wobec jednostek powiązanych	0	0
- wobec jednostek pozostałych	2 198	2 131

#### Struktura przeterminowania pozostałych zobowiązań

Na dzień bilansowy jednostki Grupy nie posiadały przeterminowanych zobowiązań pozostałych.

#### Pozostałe zobowiązania – struktura walutowa

Grupa nie posiadała pozostałych zobowiązań w walutach obcych.

### 6.19. Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne tworzy Spółka dominująca. Wysokość rezerw na 30.06.2025 r. oraz okres porównawczy została zaprezentowana w rozdziale III pkt 6.22 niniejszego raportu.

### 6.20. Informacja o instrumentach finansowych

Grupa kwalifikuje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii instrumentów finansowych zgodnie z MSSF 9.

- Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane po początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie.
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

#### 6.20.1. Wartości bilansowe i 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 z uwzględnieniem zmian wynikających z MSSF 9.

Instrumenty i zobowiązania finansowe (w tys. zł)	30.06.2025	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	8 878	8 878
Pozostałe aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy – akcje notowane, instrumenty pochodne	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności w jednostkach stowarzyszonych	14 413	14 413

Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	410 329	417 480
- nabyte wierzytelności	313 820	320 971
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	86 420	86 420
- należności handlowe i pozostałe	10 089	10 089
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Zobowiązania finansowe wycenione w zamortyzowanym koszcie:	127 507	127 935
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	125 405	125 833
- zobowiązanie z tytułu pożyczki	2 102	2 102
Pozostałe zobowiązania:	5 917	5 917
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług	3 699	3 755
- pozostałe	2 218	2 162

Instrumenty i zobowiązania finansowe (w tys. zł)	31.12.2024	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	15 579	15 579
Pozostałe aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy – akcje notowane, instrumenty pochodne.	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności w jednostkach stowarzyszonych.	4 428	4 428
Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	390 584	382 280
- nabyte wierzytelności	276 667	268 363
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	89 631	89 631
- należności handlowe i pozostałe	24 286	24 286
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Zobowiązania finansowe wycenione w zamortyzowanym koszcie:	114 581	114 120
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	112 154	111 693
- zobowiązanie z tytułu pożyczki	2 427	2 427
Pozostałe zobowiązania:	5 408	5 408
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług	3 277	3 277
- pozostałe	2 131	2 131

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

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2025	31.12.2024
Akcje i udziały pozostałych jednostek	3	3

W wycenie instrumentów finansowych stosowane są modele wyceny w wartości godziwej, zależne od danych wejściowych:

- poziom 1 – ceny notowane na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub zobowiązań – brak zastosowania w Grupie.
- 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 Grupie.
- Poziom 3 – dane wejściowe do wyceny składnika, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Grupa stosuje model do pomiaru wartości godziwej instrumentów finansowych, w którym dane wejściowe do wyceny poszczególnych grup instrumentów są na 3 poziomie hierarchii, które nie są obserwowalne na aktywnym rynku.

Jednostki Grupy nie dokonały transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2025r.

### 6.20.3. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie.

Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie

Zamortyzowany koszt ustala się przy zastosowaniu następujących parametrów:

- ➡ data wyjściowa,
- ➡ okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- ➡ cena transakcyjna,
- ➡ szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną,
- ➡ wyznaczenie efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu, skorygowanej o ryzyko kredytowe.

Efektywną stopę procentową wyznacza się przy początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu następujących czynników:

- ➡ data wyjściowa,
- ➡ okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- ➡ szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną.

Tak ustalona stopa służy do dyskontowania przepływów pieniężnych, jest parametrem stałym i nie podlega zmianie w całym okresie funkcjonowania instrumentu jednostkowego.

Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

Szacunki wartości efektów windykacji przyjętych w wycenach wierzytelności mogą ulec zmianie w przyszłości, w tym na skutek zmian przepisów prawa mających wpływ na prowadzoną przez Grupę działalność. Rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków.

#### Ujawnienie informacji wartościowych stosowanych w modelu wyceny całego portfela wierzytelności

	30.06.2025	31.12.2024
Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe	21,38%	17,49%
Okres, za który szacowano wpływ	01.07.2025 – 30.06.2035	01.01.2025 – 31.12.2034
Oszacowana wartość odzyskiwalna w ciągu 10 lat	503 804	433 344

Podstawą ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności, oprócz oszacowanej na moment początkowego ujęcia efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, jest wartość odzyskiwalna, tj. szacowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych z wierzytelności z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych, ustalona m.in. na podstawie informacji historycznych o przepływach uzyskiwanych z pakietów.

Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości bilansowej portfela. W trakcie dochodzenia roszczeń wartość odzyskiwalna może zostać zwiększona z uwagi na rozpoznanie wyższych wpłat w okresach przyszłych niż założono w modelu początkowym. Szacunki wartości odzyskiwalnej zostały dokonane w oparciu o dane historyczne i analizę odchyleń realizacji od prognoz wpłat w okresach minionych. Zawierają korektę ze względu na ryzyko kredytowe.

Grupa szacuje także koszty dochodzenia roszczeń do poniesienia w okresie najbliższych 10 lat i na tej podstawie szacuje oczekiwane wpływy netto, które są różnicą między wartością odzyskiwalną, a planowanymi do poniesienia kosztami.

Stan na dzień 30.06.2025r.	Wartość odzyskiwalna*	Oczekiwane wpływy netto**	Wartość godziwa***
Do 6 miesięcy	76 732	58 044	56 052
Od 6 do 12 miesięcy	63 084	58 148	53 669
Od 1 do 2 lat	138 772	112 957	93 865
Od 3 do 5 lat	117 543	97 784	65 655
Powyżej 5 lat	96 961	81 027	51 730
<b>RAZEM</b>	<b>503 804</b>	<b>407 960</b>	<b>320 971</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

Stan na dzień 31.12.2024r.	Wartość odzyskiwalna*	Oczekiwane wpływy netto**	Wartość godziwa***
Do 6 miesięcy	66 239	51 348	49 413
Od 6 do 12 miesięcy	59 007	43 975	40 036
Od 1 do 2 lat	119 740	97 478	78 842
Od 3 do 5 lat	109 873	92 767	59 893
Powyżej 5 lat	78 485	66 941	40 179
<b>RAZEM</b>	<b>433 344</b>	<b>352 509</b>	<b>268 363</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

W niniejszym sprawozdaniu średnia efektywna stopa procentowa została oszacowana na dzień sprawozdawczy na podstawie całego portfela. Z uwagi na fakt, że jest wartością uśrednioną będzie różnić się od stopy ustalonej dla poszczególnych pakietów przy początkowym ujęciu instrumentu.

Efektywna stopa procentowa jest stałą wartością ustaloną przy początkowym ujęciu instrumentu. Jest stopą stałą dla każdego pakietu wierzytelności w całym okresie jego „życia”.

#### 6.20.4. Ujawnienie informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej

Spółka dominująca na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen.

- Inwestycje w 'pozostałych jednostkach' klasyfikowane są jako instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy (FVTPL). Grupa nie stosuje dla tych pozycji opcji wyceny przez inne dochody całkowite.
- Akcje i udziały jednostek pozostałych, nie notowanych na rynku publicznym, skasyfikowane na 3 poziomie hierarchii wartości godziwej, wycenia się przy zastosowaniu techniki skorygowanych aktywów netto.
- Kluczowe nieobserwowalne dane wejściowe: dyskonto na aktywach netto z uwagi na trudności w wycenie poszczególnych składników aktywów, ryzyko wystąpienia utraty wartości lub ryzyko płynności.

Tak ustalona wartość godziwa aktywów netto jest podstawą ustalenia wartości godziwej przypadającej na udziały Grupy.

- W wyniku przeszacowania do wartości godziwej zmiany przeszacowania w stosunku do kosztu nabycia udziałów odnoszone są na wynik finansowy z uwzględnieniem efektu w podatku odroczonym.

Wartość udziałów na dzień sprawozdawczy wynosi 8 878 tys. zł. W bieżącym roku przeszacowanie tych udziałów do wartości godziwej odniesione na wynik finansowy przyjęło wartość dodatnią i wyniosło 29 tys. zł.

Poniższe tabele prezentują zmiany dotyczące akcji i udziałów, które miały miejsce w pierwszym półroczu br. i okresie porównawczym.

Nazwa instrumentu	Wartość bilansowa 30.06.2025 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zyski brutto z wyceny ujęte w wyniku finansowym (w tys. zł)	Nabycie akcji / udziałów (w tys. zł)	Transfer do jednostki stowarzyszonej (w tys. zł)*	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)
a	b = g + c	c = d + e + f	d	e	f	g
Pozostałe jednostki	8 878	(6 701)	29	1 955	(8 685)	15 579

\*

\*Zmiana zaangażowania kapitałowego spowodowała przekwalifikowanie instrumentów do kategorii jednostek stowarzyszonych.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zyski brutto z wyceny ujęte w wyniku finansowym (w tys. zł)	Zmiana stanu nakładów (w tys. zł)	Wartość bilansowa 31.12.2023 (w tys. zł)
a	b = f + c	c = d + e	d	e	f
Pozostałe jednostki	15 579	9 466	(21)	9 487	6 113



## 6.21. Zarządzanie kapitałem i ryzykiem finansowym przez Grupę.

### 1. Zarządzanie kapitałem.

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Spółki i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

W zarządzaniu strukturą kapitałową Grupa wprowadza zmiany zależne od warunków makroekonomicznych i rynkowych. W 2025r. nie wprowadzono żadnych zmian w zakresie celów, zasad i procesów obowiązujących w tym obszarze.

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik struktury finansowania, który jest liczony jako stosunek zadłużenia netto do sumy kapitałów powiększonych o zadłużenie netto. Do zadłużenia netto Spółka wlicza oprocentowane kredyty i pożyczki, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne, obligacje objęte, udzielone pożyczki i inne ekwiwalenty środków pieniężnych.

Stosuje się rozszerzoną definicję zadłużenia netto, obejmującą także zobowiązania z tytułu dostaw i usług, uznając je za element struktury finansowania działalności. Przyjęte podejście stosowane jest konsekwentnie w kolejnych okresach sprawozdawczych.

W roku sprawozdawczym odnotowaliśmy znaczący wzrost długu, ale również wzrost kapitałów własnych, co przełożyło się na zwiększenie się wskaźnika struktury finansowania.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	7 466	6 401
2. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji	125 405	112 154
3. Zobowiązania z tytułu pożyczek	2 102	2 427
4. Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	86 420	89 631
5. Zadłużenie netto (6=1+2-3-4)	48 553	31 351
6. Kapitał własny	289 075	280 799
7. Kapitał i zadłużenie netto (7=5+6)	337 628	312 150
8. Wskaźnik dźwigni (8=5/7)	14,38%	10,04%

Na koniec minionego półrocza obserwowalny jest wzrost wskaźnika w stosunku do roku minionego. W większym stopniu wykorzystuje się finansowanie dłużne. Poziom 14,38% nadal oznacza ostrożną strukturę finansowania – wysoka wartość kapitałów własnych i niskie ryzyko nadmiernego zadłużenia.

### 2. Ekspozycja na ryzyko finansowe.

Specyfika działalności Grupy w zakresie zarządzania wierzytelnościami NPL (non performing loans) ma odzwierciedlenie w strukturze jej bilansu. Typowy dla jednostek prowadzących taką działalność jest wysoki udział instrumentów finansowych, który dla Grupy wynosi ok. 95,8% sumy aktywów oraz implikuje ekspozycję na ryzyko finansowe.

Wysoka koncentracja instrumentów wynika przede wszystkim z bilansów funduszy wierzytelności, które stanowią ok 74% sumy aktywów finansowych Grupy.

Ryzyko koncentracji instrumentów finansowych w strukturze bilansu może stanowić w dłuższym horyzoncie czasowym w przypadku wystąpienia kryzysów finansowych mniejsze zabezpieczenie funkcjonowania Grupy niż aktywa trwale np. nieruchomości.

Krótkoterminowe aktywa finansowe mają udział 45% w sumie instrumentów, w tym środki pieniężne stanowią ok.19% tej sumy.

Portfel wierzytelności, którym dysponuje Grupa posiada wartość bilansową 313 820 tys. zł. Został zbudowany na podstawie transakcji cesji wierzytelności za cenę znacząco niższą od jego wartości nominalnej, co oznacza, że są to aktywa obciążone znaczną utratą wartości już przy nabyciu.

W tabeli niżej w celu ujawnienia struktury przepływów prezentujemy jego część krótkoterminową i długoterminową. Natomiast dla potrzeb bilansu został sklasyfikowany z uwagi na cykl operacyjny jako aktywo finansowe krótkoterminowe. Wartość portfela wierzytelności ok.314 mln zł podana w tabeli stanowi sumę zdyskontowanych przepływów, wartość portfela przed zdyskontowaniem wynosi ok.504 mln zł. Okres dyskontowania 10 lat.

Instrumenty finansowe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Suma instrumentów zależnie od horyzontu czasowego:	433 620	410 601
Instrumenty finansowe krótkoterminowe:	194 053	205 947
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne do 1 roku**	97 544	92 030

- środki pieniężne	86 420	89 631
- należności handlowe i pozostałe	10 089	24 286
<b>Instrumenty finansowe długoterminowe:</b>	<b>239 567</b>	<b>204 654</b>
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne powyżej 1 roku **	216 276	184 647
- instrumenty udziałowe (akcje udziały)	23 291	20 007
<b>Suma aktywów</b>	<b>452 533</b>	<b>428 799</b>
<b>Udział instrumentów finansowych w sumie aktywów</b>	<b>95,82%</b>	<b>95,75%</b>
<b>Wartość instrumentów finansowych krótkoterminowych / suma zobowiązań krótkoterminowych</b>	<b>346,96%</b>	<b>581,18%</b>
<b>Wartość instrumentów finansowych długoterminowych / suma zobowiązań długoterminowych</b>	<b>303,08%</b>	<b>239,23%</b>

Zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Dług oprocentowany wynikający z wyemitowanych obligacji i pożyczek:	127 507	114 581
- długoterminowy	79 024	85 526
- krótkoterminowy	48 483	29 055
Zobowiązania pozostałe	7 466	6 401
<b>*Suma zobowiązań:</b>	<b>134 973</b>	<b>120 982</b>
- zobowiązania krótkoterminowe	55 929	35 436
- zobowiązania długoterminowe	79 044	85 546

\*Suma zobowiązań – wyłączono rezerwę na podatek odroczone oraz świadczenia pracownicze, łącznie tys. zł. 28 485 tys. zł.

- Krótkoterminowe instrumenty finansowe 194,1 mln zł są ponad 3,4 razy większe niż suma zobowiązań krótkoterminowych 55,9 mln zł, co świadczy o wysokiej zdolności do regulowania bieżących zobowiązań.
- W części długoterminowej: aktywa finansowe 239,6 mln zł są ponad 3,0-krotną wielokrotnością zobowiązań długoterminowych 79,0 mln zł.
- Dług oprocentowany 127,5 mln zł wzrósł z 114,6 mln zł na koniec 2024 r. o 11,3%
- Struktura długu zmieniła się: udział zobowiązań krótkoterminowych zwiększył się do 38% na 30.06.2025 z 25% na 31.12.2024r.

Zmiana wynika z harmonogramu wg umownych terminów obligacji.

- Z uwagi na wysoki stan środków pieniężnych ryzyko refinansowania obligacji nie występuje – relacja gotówka do zobowiązań finansowych wynosi ok. 155%.
- Wysoki udział środków pieniężnych 86,4 mln zł stanowi zabezpieczenie płynności.

### 3. Ekspozycja na ryzyko kredytowe

Pakiety wierzytelności o wartości ok.314 mln zł, wyceniane na podstawie prognozowanych zdyskontowanych strumieni pieniężnych są obciążone ryzykiem kredytowym. Zależy od skuteczności procesów windykacyjnych, skłonności zadłużonych do regulowania swoich zobowiązań, stabilności otoczenia regulacyjnego, jakości pakietów pod względem prawnym jak i dokumentacji źródłowej.

W tabeli niżej przedstawiamy hipotetyczny wpływ obniżenia spłacalności portfela wierzytelności o 50% na zdolność regulowania zobowiązań.

Sytuacja taka oczywiście w danych warunkach makroekonomicznych nie może mieć miejsca, bowiem projekcje odzysków są sporządzane na podstawie informacji historycznych z odpowiednim wskaźnikiem korekty, uwzględniającym aktualne dane rynkowe. Na każdy dzień wyceny następuje weryfikacja modelu z uwagi na stopień realizacji projekcji.

Instrumenty finansowe (w tys. zł)	Stan przed korektą	Spłacalność (50%)	Wynik korekty
<b>Suma instrumentów zależnie od horyzontu czasowego:</b>	<b>433 620</b>	<b>(156 910)</b>	<b>276 710,00</b>
<b>Instrumenty finansowe krótkoterminowe:</b>	<b>194 053</b>	<b>(48 772)</b>	<b>145 281</b>
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne do 1 roku**	97 544	(48 772)	48 772
- środki pieniężne	86 420		86 420
- należności handlowe i pozostałe	10 089		10 089

		0	
<b>Instrumenty finansowe długoterminowe:</b>	<b>239 567</b>	<b>(108 138)</b>	<b>131 429</b>
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne powyżej 1 roku **	216 276	(108 138)	108 138
- instrumenty udziałowe (akcje udziały)	23 291		23 291
<b>Suma aktywów</b>	<b>452 533</b>	<b>(156 910)</b>	<b>295 623</b>
<b>Udział instrumentów finansowych w sumie aktywów</b>	<b>95,82%</b>		<b>93,60%</b>
<b>Wartość instrumentów finansowych krótkoterminowych / suma zobowiązań krótkoterminowych</b>	<b>346,96%</b>		<b>259,76%</b>
<b>Wartość instrumentów finansowych długoterminowych / suma zobowiązań długoterminowych</b>	<b>303,08%</b>		<b>166,32%</b>

Zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2025
Dług oprocentowany wynikający z wyemitowanych obligacji i pożyczek:	127 507
- długoterminowy	79 024
- krótkoterminowy	48 483
Zobowiązania pozostałe	7 466
<b>*Suma zobowiązań:</b>	<b>134 973</b>
- zobowiązania krótkoterminowe	55 929
- zobowiązania długoterminowe	79 044

Prezentowana symulacja pokazuje **potencjalny**, a nie oczekiwany, wpływ na bilans i wskaźniki płynności. Przyjęty spadek spłacalności o 50% ma charakter **testu** – został zbudowany tak, aby sprawdzić odporność Grupy na skrajne odchylenia od trendów historycznych. Z punktu widzenia zarządzania ryzykiem portfela scenariusz ten **nie jest zgodny z naszym bazowym ani pesymistycznym** wariantem rynkowym. Nasze wyceny opierają się na **empirycznie zweryfikowanych modelach** (szeregi historyczne odzysków, segmentacja, efekt działań windykacyjnych) oraz **konserwatywnych założeniach** modeli, które są **weryfikowane na każdy dzień wyceny** i kalibrowane do bieżących danych.

W konsekwencji, choć w ekstremalnym wariancie obserwujemy spadek wartości portfela i pogorszenie wskaźników pokrycia zobowiązań - krótkoterminowych do ok.260%, długoterminowych do ok.166%, Spółka utrzymuje **istotny bufor płynności** w postaci gotówki oraz dodatnią relację aktywów finansowych do zobowiązań.

W regularnym cyklu zarządzania ryzykiem monitorujemy progi alarmowe (m.in. efektywność odzysków, udział spraw w postępowaniach sądowych, w egzekucji przymusowej, wskaźniki makro).

#### 4. Ekspozycja na ryzyko płynności.

Ryzyko płynności polega na możliwości niewywiązania się z zobowiązań w terminie z uwagi na opóźnienia w odzyskach lub wzrost zapotrzebowania na gotówkę w związku z wykupem obligacji lub transakcjami nabycia pakietów NPL. Grupa utrzymuje wysoką relację aktywów finansowych do zobowiązań, co ogranicza ryzyko niewypłacalności. Jednak jej sytuacja jest mocno uzależniona od jakości odzysków z portfela NPL. Wysoki udział środków pieniężnych 86,4 mln zł stanowi zabezpieczenie płynności. Rosnący udział długu krótkoterminowego będzie miał wpływ na płynność.

Ryzyko to ograniczamy poprzez utrzymywanie stanu gotówki oraz dostępną linię kredytową (3 mln zł PKO BP – Spółka dominująca).

W przypadku istotnego spadku odzysków oraz rozwoju skali działalności – poprzez nowe nabycia wierzytelności NPL może wystąpić potrzeba refinansowania długu.

#### 5. Ekspozycja na ryzyko stopy procentowej

Emitentem obligacji w Grupie jest jednostka dominująca. Na dzień 30.06.2025 r. łączna wartość nominalna wyemitowanych obligacji wynosiła 125,5 mln zł, z czego 101,0 mln zł stanowiły obligacje o zmiennokuponowe. Ekspozycję na ryzyko stopy procentowej opisano w nocie 6.24. sprawozdania jednostkowego Spółki dominującej. W tabeli niżej uwzględniono pożyczkę krótkoterminową 2 mln zł, zaciągniętą przez Alfa NFIZW, oprocentowanie zmienne Wbior 1M +2,3%.

Stan zobowiązań 30.06.2025	Emitent	Średni stan długu w ciągu roku	Średnie oprocentowanie nominalne	Odsetki ujęte w wyniku finansowym 2025r.	%-/ +100 pb.	Odsetki - wartość po zmianie stopy+ 100 pb	Wpływ na wynik finansowy	Wpływ na koszty odsetkowe
Obligacje serii H2	Jedn. dominująca	6 850	12,57%	431	13,57%	465	34	0,68%
Obligacje serii O2	Jedn. dominująca	21 750	11,72%	1266	12,72%	1384	118	2,36%
Obligacje serii P2	Jedn. dominująca	18 250	11,24%	1018	12,24%	1117	99	1,98%
Obligacje serii T2	Jedn. dominująca	10 000	10,63%	528	11,63%	582	54	1,08%
Obligacje serii X2	Jedn. dominująca	30 000	11,29%	1679	12,29%	1844	165	3,30%
Pożyczka	Alfa NFIZW	2 000	8,37%	84	9,37%	93	9	0,18%
<b>Suma obligacji</b>		<b>88 850</b>		<b>5 006</b>		<b>5 485</b>	<b>479</b>	<b>9,57%</b>

Symulacja wskazuje, że zmiana (+/-) stóp bazowych o 100 pb skutkowałaby (+/-) kosztów odsetkowych o 479 tys. zł, tj. o 9,57% w stosunku do wartości odsetek ujętych w wyniku finansowym za okres sprawozdawczy.

Wpływ ryzyka stopy procentowej na wynik finansowy może być istotny zależnie od częstotliwości i wielkości zmian. Ryzyko to jest monitorowane i może być redukowane poprzez dywersyfikację źródeł finansowania -emisję obligacji o stałym oprocentowaniu lub renegocjacji warunków finansowania.

## 6. Ekspozycja na ryzyko wzrostu cen nabycia.

Ryzyko wzrostu cen nabycia portfeli wierzytelności polega na obniżeniu marż odzysku oraz rentowności inwestycji. Analiza wrażliwości przeprowadzona na ostatnio nabytym pakiecie wskazuje, że przy wzroście ceny zakupu o 10% – przy niezmiennych odzyskach i kosztach dochodzenia roszczeń – wynik brutto z portfela spada średnio o ok. 13%, a stopa zwrotu o ok. 4 p.p. W konsekwencji może to prowadzić do spadku rentowności netto i ograniczenia potencjału generowania dodatnich przepływów pieniężnych. Ryzyko to ograniczamy poprzez ostrożną strategię zakupów oraz konserwatywne założenia wyceny.

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

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

Niżej wskazujemy osoby prawne, powiązane z jednostkami Grupy kapitałowo lub osobowo.

#### Jednostki stowarzyszone:

Na dzień bilansowy Spółka posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- ⊕ Eura Sp. z o.o. – Spółka posiada 36,73% udziałów jednostki.
- ⊕ Pollease Sp. z o.o. – Spółka posiada 31,82% udziałów jednostki.
- ⊕ Fud Service Sp. z o.o. - Spółka posiada 20,11% udziałów jednostki.
- ⊕ Fud Technologies Sp. z o.o. - Spółka posiada 22,46% udziałów jednostki.

#### Pozostałe jednostki powiązane osobowo:

- ⊕ Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. K.
- ⊕ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.
- ⊕ Massimo Found Sp. z o.o.
- ⊕ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
- ⊕ Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.

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

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w okresie od 01 stycznia do 30 czerwca 2025 r. oraz w okresie porównawczym 2024 r., a także informacje o wysokościach zobowiązań i należności na dzień 30.06.2025 r. oraz na koniec 2024 r.

Jednostka powiązana	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zakupy od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Opis transakcji – 01P 2025 rok
	01.01.2025 30.06.2025	01.01.2024 30.06.2024	01.01.2025 30.06.2025	01.01.2024 30.06.2024	
Jednostki stowarzyszone:					
Eurea Sp. z o.o.	12	9	1 737	2 441	SPRZEDAŻ: 12 tys. zł sprzedaż usług; ZAKUPY: 1200 tys. zł nabycie akcji oraz 537 tys. zł – zakup usług windykacji
Eurea Sp. z o.o.	0	0	330	0	330 tys. zł - objęcie udziałów
Pollease Sp. z o. o.	0	0	18	18	18 tys. zł – zakup usług
Pollease Sp. z o. o.	0	0	450	0	450 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Service Sp. z o.o.	0	0	450	0	450 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Technologies Sp. z o.o.	32	0	0	0	Sprzedaż: 32 tys. zł - odsetki od udzielonej pożyczki;
Fud Technologies Sp. z o.o.			340		340 tys. zł - objęcie udziałów
Jednostki powiązane ze Spółką osobowo:*					
Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. k.	0	0	724	614	724 tys. zł – zakup usług prawnych
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	140	120	140 tys. zł – zakup usług najmu
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	0	0	0	197	
Massimo Fonud Sp. z o.o.	0	0	475	0	475 tys. zł – odsetki od obligacji serii Q2,U2
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	7 126	5 748	9 670	7 765	SPRZEDAŻ: 7 126 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszy; ZAKUPY: 9 670 tys. zł wynagrodzenie za zarządzanie funduszami
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	0	0	140	120	140 tys. zł. – zakup usług prawnych
Wspólne przedsięwzięcia**					
Zarząd Spółki dominującej:					
Jan Kuchno – Prezes Zarządu	0	100***	0	0	
Artur Zdunek – Członek Zarządu	0	10***	0	0	
Andrzej Jankowski – Członek Zarządu	0	10***	0	0	
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej					

\*Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest współnikiem.

\*\*\* Sprzedaż akcji w ramach realizacji programu motywacyjnego.

Jednostka powiązana	Należności od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Tytuł rozrachunku na dzień 30.06.2025
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	
Jednostki stowarzyszone					
Eurea Sp. z o.o.	5 180	6 420	91	11	NALEŻNOŚCI brutto: 4 910 tys. zł – z tytułu umowy przedwstępnej i 270 tys. zł - przedpłata na objęcie udziałów ZOBOWIĄZANIE: 91 tys. zł – z tytułu zakupu usług.
Pollease Sp. z o.o.	23	0	0	0	23 tys. zł – należność z tyt. pożyczki
Fud Technologies Sp. z o.o.	415	0	0	0	415 tys. zł - udzielona pożyczka
Fud Technologies Sp. z o.o.	260	0	0	0	260 tys. zł - przedpłata na objęcie udziałów
Jednostki powiązane ze Spółką osobowo*					
Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. k.	0	0	176	162	176 tys. zł – zobowiązanie z tytułu zakupu usług
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o. o.	1 696	1 575	2 351	2 010	NALEŻNOŚCI: 1 696 tys. zł – należność z tytułu usług; ZOBOWIĄZANIE: 2 351 tys. zł - zobowiązanie z tytułu zakupu usług
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	20	0	0	0	20 tys. zł - należności handlowe
Massimo Found Sp. z o.o.	0	0	6 161	0	6 161 tys. zł – odsetki od obligacji serii Q2, U2
Wspólne przedsięwzięcia**					
Zarząd Spółki dominującej:					
Jan Kuchno – Prezes Zarządu	0	220	0	0	-----



Artur Zdunek – Członek Zarządu	42	42	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego
Andrzej Jankowski – Członek Zarządu	0	25	0	0	-----
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej					

\*Jednostki powiązane ze Spółką dominującą osobowo-poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest współnikiem.

Do dnia opublikowania raportu członek Zarządu Spółki dominującej Artur Zdunek spłacił zobowiązanie wobec Spółki z tytułu nabycia jej akcji w wysokości 42 tys. zł.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

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

Wpływ zdarzeń w pierwszym półroczu 2025 r. na zmianę powiązań

W pierwszym półroczu 2025 r. nie było zdarzeń mających wpływ na zmianę powiązań Grupy.

#### **6.24.      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 30.06.2025 r. żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których nie podjęto działań naprawczych.

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

Zobowiązania warunkowe dotyczą jednostki dominującej i opisano w rozdziale III pkt. 6.21 sprawozdania jednostkowego Spółki.

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

#### **6.26.      Pożyczki udzielone członkom Zarządu**

W pierwszym półroczu br. oraz do dnia publikacji raportu nie udzielono pożyczek, których stroną byli członkowie Zarządu.

#### **6.27.      Inne transakcje z udziałem członków Zarządu**

Nie wystąpiły inne transakcje z członkami Zarządu Spółki dominującej oprócz transakcji sprzedaży akcji własnych – opisane w rozdziale III pkt. 6.13 niniejszego raportu.

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

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

#### **6.29.      Zdarzenia po dacie bilansu**

- 19 lipca br. Spółka dominująca wykupiła przed terminem obligacje serii O2 o wartości nominalnej 21,75 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu obligacje zostały spłacone w całości.
- 30 lipca br. Spółka dominująca wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii I2 o wartości nominalnej 1,5 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6,5 mln zł.
- 30 lipca br. Spółka dominująca wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii W2 o wartości nominalnej 1 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6 mln zł.
- 26 września br. Spółka dominująca wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii P2 o wartości nominalnej 2 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 16,25 mln zł.

#### **6.30.      Objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych**

Szczegółowe informacje o składnikach korekty przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej	01.01 – 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1. Amortyzacja	328	661	337
2. Przychody z tytułu odsetek (a-b-c):	0	(52)	(51)
2.1. Przychody finansowe wg rachunku zysków i strat	210	(183)	(74)
2.2. Wycena instrumentów kapitałowych	(238)	(21)	(127)
2.3. Odsetki bankowe	27	152	150
2.4. Zysk ze zbycia aktywów finansowych	1	0	0
3. Koszty z tytułu odsetek od obligacji i kredytów:	7 306	10 234	4 195
3.1. Koszty finansowe wg rachunku zysków i strat	7 418	10 624	4 450
3.2. Utrata wartości aktywów finansowych	(79)	(366)	(233)
3.3. Pozostałe	(33)	(24)	(22)
4. Wynik na działalności inwestycyjnej	293	1 829	1 648
4.1. Wycena instrumentów kapitałowych	238	21	127
4.2. Wycena programu motywacyjnego	0	1 443	1 288
a. Wartość akcji sprzedanych w cenie nabycia	0	1 582	1 407
b. Przychód ze sprzedaży akcji	0	(167)	(147)
c. Wycena programu w cenach rynkowych	0	28	28
4.3. Utrata wartości aktywów finansowych	79	366	233
4.4. Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych	(24)	(1)	0
5. Udział w zyskach osób prawnych	19	139	65
6. Zmiana stanu rezerw:	95	289	126
6.1. Zmiana stanu rezerw na świadczenia pracownicze	95	289	126
7. Zmiana stanu nabytych wierzytelności:	(37 153)	(22 014)	13 399
7.1. Wpłaty gotówkowe z wierzytelności	87 741	159 123	76 384
a. Wpłaty gotówkowe z wierzytelności	87 372	158 094	75 735
b. Wpłaty odsetek od pożyczek	369	1 029	649
7.2. Zakup wierzytelności	(36 945)	(50 059)	(25 524)
7.3. Pożyczki udzielone/spłacone	(31 264)	(30 097)	5 633
7.4. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	(27 383)	(47 139)	(23 057)
7.5. Zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela	(30 656)	(55 511)	(20 360)
7.6. Zakończenie windykacji	1 354	1 669	323
8. Zmiana należności:	13 870	(4 677)	(9 073)
8.1. Zmiana stanu należności handlowych i pozostałych wg bilansu	14 197	(4 148)	(8 670)
8.2. Wyłączenie należności odsetkowych	0	(289)	(289)
8.3. Utrata wartości	(79)	(366)	(233)
8.4. Zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży akcji i udziałów	(248)	126	119
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem zobowiązań finansowych:	(81)	6	271
9.1. Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług i pozostałych wynikająca z bilansu	509	506	5 265
9.2. Wyłączenie zobowiązań z tytułu podziału zysku	(590)	(500)	(4 994)
10. Zmiana stanu zapasów:	27	2 125	0
10.1. Zmiana stanu zapasów wg bilansu	27	2 125	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności operacyjnej</b>	<b>(15 296)</b>	<b>(11 460)</b>	<b>10 917</b>

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej	01.01 – 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych		0	0
2. Zbycie aktywów finansowych	451	0	0
3. Odsetki otrzymane:	0	340	341

a. Odsetki od pożyczek	0	340	341
4. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(199)	(1 132)	(210)
5. Wydatki na aktywa finansowe (nabycie akcji, udziałów)	(3 968)	(13 822)	(816)
6. Inne wpływy/wydatki inwestycyjne:	0	3	0
a. Pożyczki	0	3	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3 716)</b>	<b>(14 611)</b>	<b>(685)</b>

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności finansowej	01.01 – 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1. Wpływy netto z wydania udziałów i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	248	40	28
2. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(7 962)	(7 962)
3. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	2 400	0
4. Emisja dłużnych papierów wartościowych:	21 000	96 300	45 415
a. Emisja obligacji serii O2	0	21 684	21 684
b. Emisja obligacji serii P2	0	18 231	18 231
c. Emisja obligacji serii Q2	0	2 500	2 500
d. Emisja obligacji serii R2	0	1 000	1 000
e. Emisja obligacji serii S2	0	2 000	2 000
f. Emisja obligacji serii T2	0	9 984	0
g. Emisja obligacji serii U2	0	4 000	0
h. Emisja obligacji serii W2	0	7 000	0
i. Emisja obligacji serii X2	0	29 901	0
j. Emisja obligacji serii Y2	21 000	0	0
5. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(5 297)	(4 270)	0
6. Wykup dłużnych papierów wartościowych:	(7 898)	(33 266)	(7 868)
a. Wykup obligacji serii B2	(1 048)	(7 166)	(2 768)
b. Wykup obligacji serii F2	0	(10 000)	0
c. Wykup obligacji serii G2	0	(4 000)	0
d. Wykup obligacji serii H2	(6 850)	(5 000)	0
e. Wykup obligacji serii I2	0	(2 000)	0
f. Wykup obligacji serii L2	0	(1 800)	(1 800)
g. Wykup obligacji serii M2	0	(3 300)	(3 300)
7. Spłata kredytów i pożyczek	(400)	(250)	0
8. Zapłacone odsetki:	(7 082)	(11 227)	(4 603)
a. Zapłacone odsetki od obligacji	(6 418)	(9 310)	(3 219)
b. Koszty emisji obligacji O2, P2, X2 i Y2	(614)	(1 814)	(1 344)
c. Zapłacone odsetki od kredytu i pożyczek	(50)	(103)	(40)
<b>Łączna korekta przepływów z działalności finansowej</b>	<b>(629)</b>	<b>41 765</b>	<b>25 010</b>

Artur Zdunek  
Członek Zarządu

Andrzej Jankowski  
Członek Zarządu

Jan Kuchno  
Prezes Zarządu

Warszawa 29 września 2025 r.

### III. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE jednostkowe SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI

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

	Nota	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Przychody z działalności podstawowej	5.1	30 777	44 231	18 406
Koszt własny	5.2	(16 803)	(32 075)	(15 997)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży		13 974	12 156	2 409
Pozostałe przychody operacyjne	5.3	114	146	47
Koszty ogólne i administracyjne	5.2	(4 216)	(8 931)	(4 869)
Pozostałe koszty operacyjne	5.3	(1 434)	(1 863)	(414)
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		8 438	1 508	(2 827)
Przychody finansowe	5.4	22 433	44 333	22 209
Koszty finansowe	5.4	(7 354)	(10 685)	(4 580)
Udział w zyskach osób prawnych ustalany metodą praw własności		(19)	(159)	(65)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		23 498	34 997	14 737
Podatek dochodowy	5.5	(3 661)	(8 017)	(4 027)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		19 837	26 980	10 710
Zysk (strata) z działalności zaniechanej				
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>19 837</b>	<b>26 980</b>	<b>10 710</b>
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	28	28
Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	0	0
Pozostałe dochody całkowite netto		0	28	28
<b>Suma dochodów całkowitych</b>		<b>19 837</b>	<b>27 008</b>	<b>10 738</b>
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym				0
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący		19 837	27 008	10 738
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy	5.6	1,70	2,31	0,92
Rozwodniony za okres obrotowy	5.6	1,70	2,31	0,92
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy	5.6	1,70	2,31	0,92
Rozwodniony za okres obrotowy	5.6	1,70	2,31	0,92
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		0	0	0
Podstawowy za okres obrotowy		0	0	0
Rozwodniony za okres obrotowy		0	0	0

## 2. Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

AKTYWA	Nota	30.06.2025	31.12.2024
<b>A. Aktywa trwałe</b>		<b>336 036</b>	<b>326 295</b>
Rzeczowe aktywa trwałe		11 398	11 513
Wartości niematerialne		14	11
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	6.7	298 437	292 533
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	6.8	11 143	1 158
Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	6.9	8 868	15 569
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5.5	6 176	5 511
<b>B. Aktywa obrotowe (1+2)</b>		<b>114 213</b>	<b>94 268</b>
1. Aktywa obrotowe inne niż aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		114 213	94 268
Zapasy		0	0
Należności handlowe i pozostałe	6.10	30 028	25 010
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		0	0
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	6.11	71 864	55 422
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	6.12	0	0
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		12 321	13 836
2. Aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		0	0
<b>C. AKTYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>450 249</b>	<b>420 563</b>

PASYWA	Nota	30.06.2025	31.12.2024
<b>A. Kapitał własny</b>		<b>269 954</b>	<b>257 484</b>
Kapitał zakładowy	6.13	1 170	1 170
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej		7 302	7 302
Akcje własne	6.14	(5 444)	(4 244)
Pozostałe kapitały	6.15	9 978	8 778
Zyski zatrzymane	6.16	256 948	244 478
<b>B. Zobowiązania (1+2)</b>		<b>180 295</b>	<b>163 079</b>
1. Zobowiązania długoterminowe		128 342	132 054
Wyemitowane obligacje, część długoterminowa	6.18; 6.19	79 024	85 526
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.5	48 193	45 483
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.22	1 125	1 045
2. Zobowiązania krótkoterminowe (2a + 2b)		51 953	31 025
2a. Zobowiązania krótkoterminowe inne niż zobowiązania wchodzące w skład grup przeznaczonych do sprzedaży, zaklasyfikowanych jako utrzymywane z przeznaczeniem do sprzedaży		51 953	31 025
Kredyty i pożyczki	6.17	0	0
Wyemitowane obligacje, część krótkoterminowa	6.18; 6.19	46 381	26 628
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.20	3 071	2 922
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		1 503	492
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.22	998	983
2b. Zobowiązania dotyczące aktywów sklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży		0	0
<b>C. PASYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>450 249</b>	<b>420 563</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	Zyski zatrzymane	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny 1 stycznia 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>
Zmiana zasad rachunkowości						
Korekty z tytułu błędów podstawowych						
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>
Emisja akcji						0
Nabycie akcji własnych			(1 200)			(1 200)
Płatności w formie akcji						0
Fundusz rezerwowi wykorzystany na zakup akcji własnych				1 200	(1 200)	0
Wypłata dywidendy					(5 577)	(5 577)
Inne zmiany w kapitale własnym					(590)	(590)
Wynik bieżącego okresu					19 837	19 837
Inne dochody całkowite						0
Suma dochodów całkowitych	0	0	0	0	19 837	19 837
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 200)</i>	<i>1 200</i>	<i>12 470</i>	<i>12 470</i>
<b>Kapitał własny 30 czerwca 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(5 444)</b>	<b>9 978</b>	<b>256 948</b>	<b>269 954</b>

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny 1 stycznia 2024 r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(2 565)</b>	<b>1 116</b>	<b>230 126</b>	<b>237 149</b>
Zmiana zasad rachunkowości						
Korekty z tytułu błędów podstawowych						
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(2 565)</b>	<b>1 116</b>	<b>230 126</b>	<b>237 149</b>
Emisja akcji						0
Nabycie akcji własnych			(3 261)			(3 261)
Płatności w formie akcji			1 582			1 582
Fundusz rezerwowi wykorzystany na zakup akcji własnych				7 634	(7 634)	0
Wypłata dywidendy					(4 494)	(4 494)
Inne zmiany w kapitale własnym.					(500)	(500)
Wynik bieżącego okresu					26 980	26 980
Inne dochody całkowite				28		28
Suma dochodów całkowitych	0	0	0	28	26 980	27 008
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 679)</i>	<i>7 662</i>	<i>14 352</i>	<i>20 335</i>
<b>Kapitał własny 31 grudnia 2024 r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>

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

	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>			
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>23 498</b>	<b>34 997</b>	<b>14 737</b>
Suma korekt:	(20 169)	(43 876)	(23 381)
1. Amortyzacja	310	624	318
2. Przychody z tytułu odsetek	0	0	0
3. Koszty z tytułu odsetek	7 222	10 348	4 338
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(22 278)	(42 405)	(20 529)
5. Udział w zyskach osób prawnych	19	159	65
6. Zmiana stanu rezerw	95	289	126
7. Zmiana stanu wierzytelności	(16 442)	(1 902)	(2 039)
8. Zmiana stanu należności	11 346	(10 729)	(9 394)
9. Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(441)	(260)	3 734
10. Zmiana stanu zapasów	0	0	0
11. Gotówka z działalności operacyjnej	3 329	(8 879)	(8 644)
12. Podatek dochodowy zapłacony	(604)	340	710
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>2 725</b>	<b>(8 539)</b>	<b>(7 934)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0
2. Zbycie aktywów finansowych	0	0	0
3. Odsetki	0	0	0
4. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	(198)	(1 132)	(210)
5. Wydatki na aktywa finansowe	(3 541)	(10 572)	(816)
6. Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne	0	3	0
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3 739)</b>	<b>(11 701)</b>	<b>(1 026)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>			
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	248	40	28
2. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	0	0
3. Spłata kredytów i pożyczek	0	(250)	0
4. Emisja dłużnych papierów wartościowych	21 000	96 300	45 415
5. Nabycie udziałów (akcji) własnych	(1 200)	(3 261)	(3 261)
6. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(5 577)	(4 494)	0
7. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(7 898)	(43 266)	(17 868)
8. Odsetki	(7 074)	(11 425)	(4 801)
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(501)</b>	<b>33 644</b>	<b>19 513</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>(1 515)</b>	<b>13 404</b>	<b>10 553</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(1 515)</b>	<b>13 404</b>	<b>10 553</b>
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>13 836</b>	<b>432</b>	<b>432</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>12 321</b>	<b>13 836</b>	<b>10 985</b>

## 5. Informacje do skróconego jednostkowego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów

### 5.1. Przychody Spółki

Przychody ogółem Spółki (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1.Przychody z działalności kontynuowanej:	53 324	88 710	40 662
Przychody z działalności podstawowej	30 777	44 231	18 406
Pozostałe przychody operacyjne	114	146	47
Przychody finansowe	22 433	44 333	22 209
2.Przychody z działalności zaniechanej	0	0	0
<b>SUMA przychodów (1+2)</b>	<b>53 324</b>	<b>88 710</b>	<b>40 662</b>

Przychody z działalności podstawowej Spółki (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1.Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych:	4 785	12 338	4 798
Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności*	2 816	5 451	2 659
Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela**	1 969	6 887	2 139
2.Inne przychody:	25 992	31 893	13 608
<i>Przychody z tytułu usługi zarządzania wierzytelnościami jednostek zależnych Spółki oraz jednostek zewnętrznych, ustalone jako % od uzyskanych wpłat.</i>	<i>25 992</i>	<i>31 893</i>	<i>13 608</i>
<b>Suma przychodów z działalności podstawowej (1+2)</b>	<b>30 777</b>	<b>44 231</b>	<b>18 406</b>

\*Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności nieregularnych są rozpoznawane na podstawie oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, dyskontowanych za pomocą efektywnej stopy procentowej (EIR) skorygowanej o ryzyko kredytowe, ustalonej przy początkowym ujęciu portfela. Przychody te odzwierciedlają ekonomiczny zwrot z inwestycji w portfel wierzytelności i są ujmowane proporcjonalnie do upływu czasu, zgodnie z metodą efektywnej stopy procentowej. Ich wysokość nie zależy od faktycznych wpływów gotówkowych w danym okresie, lecz od modelowych prognozowanych przepływów ustalonych w momencie początkowej wyceny.

\*\*Zysk/strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela wierzytelności odzwierciedla zmiany jego bilansowej wartości, wynikające z aktualizacji prognozowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9.

Dodatnia wartość tej pozycji może wynikać z poprawy parametrów odzysku w stosunku do założeń przyjętych w początkowej wycenie, ujęcia nowych pakietów wierzytelności, których początkowa wycena zwiększa bilansową wartość całego portfela, zysków na płatnościach, gdy rzeczywiste spłaty z portfela w danym okresie są wyższe od wcześniej oszacowanych przepływów pieniężnych.

Strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela wierzytelności oznacza obniżenie jego bilansowej wartości, wynikające z aktualizacji prognozowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9 oraz strat na płatnościach, gdy rzeczywiste wpłaty z portfela w danym okresie były niższe od wcześniej oszacowanych przepływów pieniężnych

Wpływy z wierzytelności (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	10 126	32 298	12 934
2. Sprzedaż wierzytelności	737	2 875	696
3. Wpłaty odsetek od pożyczek	37	160	21
<b>Suma wpływów (1+2+3)</b>	<b>10 900</b>	<b>35 333</b>	<b>13 651</b>

Wpływy z wierzytelności a wynik na wierzytelnościach własnych (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności nabytych	10 900	35 333	13 651
2. Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności	2 816	5 451	2 659
3. Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela	1 969	6 887	2 139
4. Różnica między sumą wpłat a sumą przychodów z portfela wierzytelności (1-2-3)	6 115	22 995	8 853

Przychody z działalności podstawowej - struktura geograficzna	01.01 – 30.06.2025		01.01 - 31.12.2024		01.01 - 30.06.2024	
	w PLN	w %	w PLN	w %	w PLN	w %
1. Kraj	30 777	100%	44 231	100%	18 406	100%
2. Eksport						
<b>Suma przychodów (1+2)</b>	<b>30 777</b>	<b>100%</b>	<b>44 231</b>	<b>100%</b>	<b>18 406</b>	<b>100%</b>

W bieżącym roku oraz okresie porównawczym nie wystąpiły przychody z działalności zaniechanej.

## 5.2. Koszty działalności Spółki.

Koszty działalności Spółki (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Koszt własny działalności podstawowej	16 803	32 075	15 997
Koszty ogólne i administracyjne	4 216	8 931	4 869
Koszty finansowe	7 354	10 685	4 580
Pozostałe koszty operacyjne	1 434	1 863	414
<b>Suma kosztów</b>	<b>29 807</b>	<b>53 554</b>	<b>25 860</b>

Koszty działalności operacyjnej Spółki (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Koszt własny działalności podstawowej	16 803	32 075	15 997
Koszty ogólne i administracyjne	4 216	8 931	4 869
<b>Suma kosztów</b>	<b>21 019</b>	<b>41 006</b>	<b>20 866</b>

Koszt własny działalności podstawowej (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
<b>Koszty zarządzania wierzytelnościami:</b>			
Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych*	1 783	2 989	1 282
Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami	15 020	29 086	14 715
<b>Suma kosztów</b>	<b>16 803</b>	<b>32 075</b>	<b>15 997</b>

Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych\* - poniesione w okresie sprawozdawczym w związku z dochodzeniem roszczeń z portfela wierzytelności Spółki.

Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Amortyzacja	248	499	255
Zużycie materiałów i energii	306	600	381
Usługi obce	4 349	8 150	4 161
Podatki i opłaty	1 402	2 749	1 466
Wynagrodzenia	7 044	13 946	6 844
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia pracownicze	1 595	3 058	1 574
Pozostałe koszty	76	84	34
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>15 020</b>	<b>29 086</b>	<b>14 715</b>

Koszty ogólne i administracyjne (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Amortyzacja	62	125	63
Zużycie materiałów i energii	6	10	4
Usługi obce	1 033	1 998	959
Podatki i opłaty	150	71	26
Wynagrodzenia	2 578	6 109	3 507
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia na rzecz pracowników	322	535	287
Pozostałe koszty rodzajowe	65	83	23
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>4 216</b>	<b>8 931</b>	<b>4 869</b>

Koszty operacyjne w układzie rodzajowym (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Amortyzacja	310	624	318
Zużycie materiałów i energii	312	610	385
Usługi obce	5 382	10 148	5 120
Opłaty sądowe i egzekucyjne	1 783	2 989	1 282
Podatki i opłaty	1 552	2 820	1 492
Wynagrodzenia	9 622	20 055	10 351
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 917	3 593	1 861
Pozostałe koszty rodzajowe	141	167	57
<b>Suma kosztów wg rodzaju, w tym:</b>	<b>21 019</b>	<b>41 006</b>	<b>20 866</b>
Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych	1 783	2 989	1 282
Koszty zarządzania wierzytelnościami	15 020	29 086	14 715
Koszty ogólne i administracyjne	4 216	8 931	4 869

### 5.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Rozwiązanie rezerw na świadczenia pracownicze	8	73	9
Zwrot podatków, opłat sądowych, egzekucyjnych i innych	12	22	14
Pozostałe	94	51	24
<b>Łącznie</b>	<b>114</b>	<b>146</b>	<b>47</b>

Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Koszty zakończonej windykacji	1 376	1 692	335
Pozostałe koszty	58	171	79
<b>Łącznie</b>	<b>1 434</b>	<b>1 863</b>	<b>414</b>

### 5.4. Przychody i koszty finansowe Spółki

Przychody finansowe (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Odsetki bankowe	26	152	150
Wypłacone zyski netto z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych wierzytelności*	15 258	0	0
Zmiana wartości instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych	7 387	44 202	22 186



Zmiana wartości instrumentów kapitałowych w jednostkach stowarzyszonych i pozostałych	(238)	(21)	(127)
<b>Łącznie</b>	<b>22 433</b>	<b>44 333</b>	<b>22 209</b>

\*Wypłacone zyski z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych\* funduszy sekurytyzacyjnych\* - wartość umorzenia otrzymana przez Spółkę, pomniejszona o cenę objęcia umorzonych certyfikatów inwestycyjnych.

Koszty finansowe (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Odsetki od kredytu	41	92	53
Odsetki od obligacji	7 181	10 256	4 285
Utrata wartości instrumentów finansowych (przepisy sekcji 5.5 MSSF 9 pożyczki i należności)	129	336	242
Pozostałe odsetki	3	1	0
<b>Łącznie</b>	<b>7 354</b>	<b>10 685</b>	<b>4 580</b>

## 5.5. Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy

### 1. Główne składniki obciążenia podatkowego za pierwsze półrocze 2025 r. oraz okresy porównawcze

Podatek dochodowy wykazany w RZIS (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
Bieżący podatek dochodowy	1 616	864	3
Ujęty jako zobowiązanie w bieżącym roku podatkowym	1 616	861	0
Korekta podatku dochodowego za rok ubiegły	0	3	3
Odroczony podatek dochodowy	2 045	7 153	4 024
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	2 045	7 153	4 024
<b>Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat</b>	<b>3 661</b>	<b>8 017</b>	<b>4 027</b>
Efektywna stawka podatku	15,58%	22,91%	27,33%

Bieżący podatek dochodowy (w tys. zł)	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 30.06.2024
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>23 498</b>	<b>34 997</b>	<b>14 737</b>
Różnica zmniejszająca dochód do opodatkowania:	(14 976)	(30 311)	(17 180)
<i>Zmiana ujemnej różnicy przejściowej</i>	<i>3 498</i>	<i>6 812</i>	<i>1 054</i>
<i>Zmiana dodatniej różnicy przejściowej</i>	<i>(14 265)</i>	<i>(44 458)</i>	<i>(22 234)</i>
<i>Różnice trwałe</i>	<i>(4 209)</i>	<i>7 335</i>	<i>4 000</i>
<b>Dochód do opodatkowania</b>	<b>8 522</b>	<b>4 686</b>	<b>(2 443)</b>
Odliczenia od dochodu	(19)	(155)	0
<b>Podstawa opodatkowania</b>	<b>8 503</b>	<b>4 531</b>	<b>(2 443)</b>
<b>Podatek dochodowy w tym:</b>	<b>1 616</b>	<b>864</b>	<b>3</b>
Podatek w rachunku zysków i strat	1 616	861	0
Podatek - korekta za lata ubiegłe	0	3	3
Podatek wykazany w kapitale zapasowym	0	0	0

Wykazany w rachunku zysków i strat podatek odroczony stanowi zmianę podatku odroczonego w okresie sprawozdawczym.

Nie występuje podatek dochodowy wykazany w pozostałych kapitałach.

Podatek dotyczący zagranicznych jurysdykcji podatkowych nie występuje.

### 2. Różnice przejściowe w podatku dochodowym oraz odroczony podatek z nimi związany.

Ujemne różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia aktywa z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
---	------------	------------	------------

Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji	5 820	5 631	6 274
Utrata wartości należności	839	710	621
Różnica między wyceną bilansową a podatkową wierzytelności	10 261	9 751	13 771
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	992	761	718
Rezerwy na świadczenia pracownicze i pozostałe rezerwy	2 123	2 028	1 865
Strata podatkowa do odliczenia w okresach następnych	1 009	2 018	0
Nieodliczone koszty finansowania dłużnego do odliczenia w okresach następnych	11 461	8 108	0
<b>Suma ujemnych różnic przejściowych</b>	<b>32 505</b>	<b>29 007</b>	<b>23 249</b>
Zmiana ujemnych różnic przejściowych	3 498	6 812	1 054
Stawka podatkowa	19%	19%	19%
<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku wykazane w bilansie</b>	<b>6 176</b>	<b>5 511</b>	<b>4 417</b>

Dodatknie różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia rezerwy z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Różnica między wyceną bilansową a podatkową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych z wyłączeniem leasingu	82	222	196
Skutki wyceny zobowiązań finansowych	96	243	210
Wycena akcji i udziałów ponad cenę nabycia	410	667	689
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej ponad cenę nabycia	245 828	238 252	216 065
Rezerwa dot. dochodu z zysków kapitałowych, w tym umorzenia CI GPM	7 233	0	0
<b>Suma dodatnich różnic przejściowych</b>	<b>253 649</b>	<b>239 384</b>	<b>217 160</b>
Zmiana dodatnich różnic przejściowych	14 265	44 458	22 234
Stawka podatkowa	19%	19%	19%
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w bilansie</b>	<b>48 193</b>	<b>45 483</b>	<b>41 260</b>

### 3. Wpływ zmiany w podatku odroczonym na podatek dochodowy

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	30.06.2025	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2024
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(6 176)	(665)	(5 511)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	48 193	2 710	45 483
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	42 017	2 045	39 972

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	31.12.2024	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2023
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(5 511)	(1 294)	(4 217)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	45 483	8 447	37 036
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	39 972	7 153	32 819

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	30.06.2024	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2023
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(4 417)	(200)	(4 217)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	41 260	4 224	37 036
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	36 843	4 024	32 819

### 5.6. Zysk przypadający na jedną akcję

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

Zysk netto jednostkowy na jedną akcję	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Zysk netto (w tys. zł)	19 837	26 980	10 710
Średnioważona liczba akcji (w szt.)	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Zysk netto na jedną akcję	1,70	2,31	0,92

#### 5.7. Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2025 r

30 maja 2025 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o przeznaczeniu części zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy w kwocie 0,50 zł na jedną akcję (Akt notarialny AN 667/2025 Uchwała nr 9). Łączna kwota dywidendy wyniosła 5 576 843,50 zł. Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w liczbie 546 313 szt.

Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał na 4 czerwca 2025 r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 6 czerwca br. Dywidenda została wypłacona w ustalonym terminie.

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Liczba akcji (w sztukach)	Dywidendy wypłacona (w zł)
31.12.2024	06.06.2025	0,50 zł	11 153 687****	5 576 843,50 zł
31.12.2023	11.07.2024	0,40 zł	11 235 337***	4 494 134,80 zł
31.12.2022	15.09.2023	0,27 zł	11 700 000	3 159 000,00 zł
31.12.2021	21.07.2022	0,25 zł	11 646 000**	2 911 500,00 zł
31.12.2020	21.07.2021	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2019	21.07.2020	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2018	19.07.2019	0,30 zł	11 586 000**	3 475 800,00 zł
31.12.2017	06.07.2018	0,25 zł	11 537 938**	2 884 484,50 zł
31.12.2016	29.06.2017	0,20 zł	11 437 938*	2 287 587,60 zł
31.12.2015	15.07.2016	0,15 zł	11 591 938	1 738 790,70 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

\*Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 154 000 szt.

\*\*Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 54 000 szt.

\*\*\* Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 464 663 szt.

\*\*\*\* Z prawa do dywidendy wyłączono akcje własne w ilości 546 313 szt.

## 6. Informacje objaśniające

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

Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 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 2025 r.

Dane w niniejszym śródrocznym skróconym jednostkowym sprawozdaniu finansowym zostały podane w złotych polskich (zł), które są walutą funkcjonalną i prezentacyjną 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 2024, sporządzonym według MSSF / MSR.

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

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2024 r. W śródrocznym sprawozdaniu finansowym przestrzegano tych samych zasad (polityki) rachunkowości i metod obliczeniowych, co w sprawozdaniu finansowym za 2024 rok.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie 12 miesięcy po ostatnim dniu bilansowym tj. 30.06.2025 r. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

#### 6.1.1. 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 2025 r.

Zostały one szczegółowo opisane w rozdziale II pkt 6.3. sprawozdania skonsolidowanego.

Przyjęcie pozostałych zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie miało wpływu na zasady rachunkowości i wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2025 r. oraz okresy porównawcze.

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.

### 6.2. Dane porównawcze

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 30.06.2025 r. zastosowano jako dane porównawcze informacje jednostkowe Spółki za rok od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. oraz za okres od 01.01.2024 do 30.06.2024 r.

### 6.3. Zmiana zasad rachunkowości

W pierwszym półroczu 2025r. zasady rachunkowości w Spółce nie uległy zmianie.

### 6.4. Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności

W Spółce nie występuje zjawisko sezonowości lub cykliczności działalności.

### 6.5. Segmenty operacyjne

W swojej działalności podstawowej Spółka wyodrębniła segmenty operacyjne z uwagi na kryterium rodzaju wykonywanych przez nią usług zarządzania portfelem należności nieregularnych oraz udziału w przychodach z działalności operacyjnej. Są to segmenty:

- ➡ zarządzanie własnym portfelem wierzytelności,
- ➡ zarządzanie wierzytelnościami jednostek zależnych i jednostek zewnętrznych.

Spółka nabywa od wierzyciela pierwotnego wierzytelności w ilościach hurtowych, zarządza nimi na własny rachunek i odpowiedzialność. W wyniku tej działalności uzyskuje przychody zależne od wysokości odzyskanych kwot oraz wyników szacowania oczekiwanych strat kredytowych na wartości portfela w okresach przyszłych.

Spółka zarządza również wierzytelnościami funduszy wierzytelności i innych jednostek, co skutkuje uzyskaniem wynagrodzenia, ustalonego jako % od odzyskanych kwot.

Przychody z działalności podstawowej (w tys. zł)	01.01.-30.06.2025		01.01.-31.12.2024		01.01.-30.06.2024	
	Przychód (w tys. zł)	Udział w %	Przychód (w tys. zł)	Udział w %	Przychód (w tys. zł)	Udział w %
Zarządzanie własnym portfelem wierzytelności	4 785	15,55%	12 338	27,89%	4 798	26,07%
Zarządzanie wierzytelnościami sekurytyzacyjnymi i jednostek zewnętrznych	25 992	84,45%	31 893	72,11%	13 608	73,93%
<b>Suma przychodów</b>	<b>30 777</b>	<b>100,00%</b>	<b>44 231</b>	<b>100%</b>	<b>18 406</b>	<b>100,00%</b>

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.

#### 6.6. Opis istotnych 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 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu

Istotne zdarzenia w pierwszym półroczu 2025 r.

L.p.	01.01.2025 - 30.06.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Emisja obligacji				
	Emisja obligacji serii Y2	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe zobowiązania finansowe	21 000	6.18.1
2.	Wykup obligacji				
	Wykup obligacji serii B2, H2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(7 898)	6.18.2
3.	Akcje własne				
	Nabycie akcji własnych	Poniesione wydatki	Akcje własne	(1 200)	6.14
4.	Wypłata dywidendy				
	Wypłata dywidendy	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania	(5 577)	5.7

Istotne zdarzenia po dniu bilansowym do dnia opublikowania raportu.

L.p.	01.07.2025 – dzień publikacji raportu	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Wykup obligacji				
	Wykup obligacji serii O2, I2, W2, P2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(26 250)	6.31
2.	Akcje własne				
	Zakup akcji własnych	Poniesione wydatki	Akcje własne	(2 601)	6.31

#### 6.7. Inwestycje w jednostkach zależnych oraz ich wycena bilansowa

##### 6.7.1. Wycena inwestycji w jednostkach zależnych w wartości godziwej przez wynik finansowy

Spółka posiada certyfikaty inwestycyjne funduszy sekurytyzacyjnych: GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW. Certyfikaty inwestycyjne w funduszach wycenione są w wartości godziwej, jako iloczyn wartości godziwej aktywów netto funduszu przypadającej na jeden certyfikat i ilości posiadanych przez Spółkę certyfikatów.



Na dzień bilansowy Spółka posiada dwie spółki zależne: Fingo Capital S.A. oraz Fiz-Bud Sp. z o.o. Akcje jednostek zależnych, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej aktywów netto spółki, przypadających na udział GPM Vindexus SA.

Inwestycje w jednostkach zależnych**	30.06.2025		31.12.2024	
	Liczba udziałów	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Liczba udziałów	Wartość bilansowa (w tys. zł)
Certyfikaty inwestycyjne, w tym:	xxx	278 320	xxx	272 227
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NFIZW*	31	172 990	34	180 830
Certyfikaty inwestycyjne w Future NFIZW*	5 900	91 979	5 900	78 914
Certyfikaty inwestycyjne w Alfa NFIZW*	8 136	13 351	8 136	12 483
Akcje/ Udziały w spółkach:	xxx	20 117	xxx	20 306
Akcje Fingo Capital S.A.	12 300 000	14 925	12 300 000	14 707
Udziały Fiz-Bud Sp. z o.o.	10 696	5 192	10 696	5 599
<b>Łącznie</b>	<b>xxx</b>	<b>298 437</b>	<b>xxx</b>	<b>292 533</b>

\* NFIZW – Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności

\*\*Instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych nie są notowane na rynku aktywnym.

#### ➤ Inwestycje w jednostkach zależnych na 30.06.2025 r. (w tys. zł)

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski / straty z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	9 581	163 409	172 990	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	14 220	77 759	91 979	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	8 690	4 661	13 351	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fingo Capital S.A.	akcje	16 768	(1 843)	14 925	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fiz-Bud Sp. z o.o.	udziały	5 355	(163)	5 192	90,37%	90,37%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>		<b>54 614</b>	<b>243 823</b>	<b>298 437</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	

#### ➤ Inwestycje w jednostkach zależnych na 31.12.2024 r. (w tys. zł)

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski / straty z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	11 064	169 766	180 830	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	14 220	64 694	78 914	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	8 690	3 793	12 483	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fingo Capital S.A.	akcje	16 768	(2 061)	14 707	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fiz-Bud Sp. z o.o.	udziały	5 355	244	5 599	90,37%	90,37%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>		<b>56 097</b>	<b>236 436</b>	<b>292 533</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	

➤ Wpływ zysków z przeszacowania do wartości godziwej instrumentów udziałowych w jednostkach zależnych na wynik finansowy w okresie od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 r. oraz w roku ubiegłym.

Zgodnie ze standardem MSSF 9 instrumenty udziałowe wyceniane są w wartości godziwej, z odniesieniem zmiany ponad cenę nabycia tej wartości, na wynik finansowy. Szczegółowe informacje na temat zastosowanych zasad wyceny instrumentów udziałowych zostały przedstawione w pkt 6.23.3 niniejszego rozdziału.

Pierwsze półrocze 01.01.2025-30.06.2025 (w tys. zł)

	Nazwa jednostki zależnej					Suma
	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.	
<b>1. Wartość instrumentów udziałowych na początek okresu, w tym:</b>	<b>180 830</b>	<b>78 914</b>	<b>12 483</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>292 533</b>
1a koszt nabycia instrumentów	11 064	14 220	8 690	16 768	5 355	56 097
1b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej	169 766	64 694	3 793	(2 061)	244	236 436
2. Nabycia akcji, udziałów, certyfikatów	0	0	0	0	0	0
3. Wartość umorzenia certyfikatów inwestycyjnych netto	(15 258)	0	0	0		(15 258)
4. Koszt nabycia umorzonych certyfikatów inwestycyjnych	(1 483)	0	0	0	0	(1 483)
5. Zyski z przeszacowania do wartości godziwej w okresie	7 418	13 065	868	218	(407)	21 162
<b>6. Wartość instrumentów udziałowych na koniec okresu, w tym: (1+2+3+5)</b>	<b>172 990</b>	<b>91 979</b>	<b>13 351</b>	<b>14 925</b>	<b>5 192</b>	<b>298 437</b>
6a koszt nabycia instrumentów (1a+2+4)	9 581	14 220	8 690	16 768	5 355	54 614
6b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej (1b+3-4+5)	163 409	77 759	4 661	(1 843)	(163)	243 823
<b>7. Wpływ wyceny na wynik finansowy (7a+7b+7c)</b>	<b>10 109</b>	<b>10 583</b>	<b>703</b>	<b>176</b>	<b>(330)</b>	<b>21 241</b>
7a. Zysk z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych netto (3)	15 258	0	0	0	0	15 258
7b. Zyski z przeszacowania (6b-1b)	(6 357)	13 065	868	218	(407)	7 387
5b. Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	1 208	(2 482)	(165)	(42)	77	(1 404)

Rok sprawozdawczy od 01.01.2024 do 31.12.2024 (w tys. zł)

	Nazwa jednostki zależnej					Suma
	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.	
<b>1. Wartość instrumentów udziałowych na początek okresu, w tym:</b>	<b>156 181</b>	<b>60 416</b>	<b>11 257</b>	<b>14 482</b>	<b>5 810</b>	<b>248 146</b>
1a koszt nabycia instrumentów	11 064	14 220	8 690	16 583	5 355	55 912
1b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej	145 117	46 196	2 567	(2 101)	455	192 234
2. Nabycia akcji, udziałów, certyfikatów	0	0	0	185	0	185
3. Zyski z przeszacowania do wartości godziwej w okresie	24 649	18 498	1 226	40	(211)	44 202
<b>4. Wartość instrumentów udziałowych na koniec okresu, w tym: (1+2+3)</b>	<b>180 830</b>	<b>78 914</b>	<b>12 483</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>292 533</b>
4a koszt nabycia instrumentów (1a+2)	11 064	14 220	8 690	16 768	5 355	56 097
4b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej (1b+3)	169 766	64 694	3 793	(2 061)	244	236 436
<b>5. Wpływ wyceny na wynik finansowy (5a+5b)</b>	<b>19 966</b>	<b>14 983</b>	<b>993</b>	<b>32</b>	<b>(171)</b>	<b>35 803</b>
5a. Zyski z przeszacowania (3)	24 649	18 498	1 226	40	(211)	44 202
5b. Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	(4 683)	(3 515)	(233)	(8)	40	(8 399)

#### 6.7.2. Charakterystyka inwestycji z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym półroczu 2025 r.

##### ☉ GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna

3 lipca 2025r. Zarząd Mebis TFI S.A. podjął uchwały o wykupie dwóch certyfikatów inwestycyjnych serii F od nr 7 i 8 oraz jednego certyfikatu inwestycyjnego serii D nr 8 na dzień wyceny 30 czerwca br.

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania niniejszego raportu Spółka posiadała 31 certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW, ich stan na 30.06.2025 r. oraz na dzień publikacji raportu

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt nabycia jednego CI* w zł.	Łączny koszt nabycia CI* w zł.	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na dzień publikacji raportu.	Łączny koszt nabycia CI* w zł na dzień publikacji raportu w zł.
Seria A	17 lipca 2007	5	200 000,00	1 000 000,00	0	5	1 000 000,00
Seria C	22 sierpnia 2008	10	152 593,61	1 525 936,10	0	10	1 525 936,10
Seria D	16 września 2008	8	151 962,50	1 215 700,00	1	7	1 063 737,50
Seria E	17 stycznia 2011	7	660 736,32	4 625 154,24	7	0	0
Seria F	16 lutego 2011	38	665 698,92	25 296 558,96	29	9	5 991 290,28
<b>Ogółem</b>		<b>68</b>	<b>xxx</b>	<b>33 663 349,30</b>	<b>37</b>	<b>31</b>	<b>9 580 963,88</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

### ➡ Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania raportu Spółka posiadała 5900 certyfikatów inwestycyjnych Future NFIZW, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Future NFIZW oraz ich stan na 30.06.2025 r. oraz na dzień publikacji raportu

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* (w zł)	Łączny koszt nabycia CI* w zł.	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI*	Łączny koszt nabycia CI* w zł na dzień publikacji raportu.
Seria A	3 kwietnia 2012	100	2 000,0000	200 000,00	0	100	200 000,00
Seria B	11 września 2012	3 400	1 767,2681	6 008 711,54	0	3 400	6 008 711,54
Seria C	28 września 2012	900	2 862,3968	2 576 157,12	0	900	2 576 157,12
Seria A	2 stycznia 2013	200	2 000,0000	400 000,00	0	200	400 000,00
Seria E	10 lipca 2017	2 500	3 873,4100	9 683 525,00	1 200	1 300	5 035 433,00
Seria F	27 maja 2019	3 000	5 811,5300	17 434 590,00	3 000	0	0,00
<b>Łącznie</b>		<b>10 100</b>	<b>xxx</b>	<b>36 302 983,66</b>	<b>4 200</b>	<b>5 900</b>	<b>14 220 301,66</b>

\* Certyfikat inwestycyjny

### ➡ Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania raportu Spółka posiadała w Alfa NFIZW 8136 certyfikatów inwestycyjnych, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia CI\* Alfa NFIZW oraz ich stan na dzień 30.06.2025 r. oraz dzień publikacji raportu

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* (w zł)	Łączny koszt nabycia CI* w zł.	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI*	Łączny koszt nabycia CI* w zł na dzień publikacji raportu.
Seria A	1 czerwca 2017	30	8 333,33	250 000,00	0	30	250 000,00
Seria B	28 czerwca 2017	4 000	955,72	3 822 880,00	4 000	0	0,00
Seria C	10 października 2017	1 400	1 004,23	1 405 922,00	0	1 400	1 405 922,00
Seria D	9 stycznia 2018	6 706	1 048,88	7 033 789,28	0	6 706	7 033 789,28
Seria F	6 września 2018	1 000	1 274,03	1 274 030,00	1 000	0	0,00
<b>Łącznie</b>		<b>13 136</b>	<b>xxx</b>	<b>13 786 621,28</b>	<b>5 000</b>	<b>8 136</b>	<b>8 689 711,28</b>

\* Certyfikat inwestycyjny

### ➡ Fingo Capital S.A. – jednostka zależna

Na dzień sporządzenia oraz publikacji raportu Spółka posiada 12 300 000 akcji, co stanowi 100% kapitału jednostki.

Sposób objęcia akcji Fingo Capital S.A. oraz ich stan na dzień 30.06.2025 r. oraz dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych / nabytych akcji	Cena 1 akcji (w zł)	Łączny koszt nabycia akcji (w zł)
Seria A	16 grudnia 2016	91 000	1,00	91 000,00
Seria D	1 kwietnia 2019	50 000	3,00	150 000,00
Seria B	12 czerwca 2019	98 000	3,00	294 000,00
Seria E	16 czerwca 2020	495 000	1,00	495 000,00
Seria C	25 czerwca 2020	400 000	1,10	440 000,00
Seria F	23 listopada 2020	219 500	1,00	219 500,00
Seria A	17 grudnia 2020	111 000	1,00	111 000,00
Seria G	21 grudnia 2021	50 000	4,35	217 500,00
Seria H	11 kwietnia 2022	3 000 000	1,50	4 500 000,00
Seria I	1 września 2022	4 400 000	1,50	6 600 000,00
Seria J	7 lutego 2023	1 250 000	1,60	2 000 000,00
Seria K	12 października 2023	2 000 000	1,00	2 000 000,00
Seria E	29 października 2024	135 500	1,365	185 000,00
<b>Łącznie</b>		<b>12 300 000</b>	<b>xxx</b>	<b>17 303 000,00</b>

### 🔗 Fiz-Bud Sp. z o.o. – jednostka zależna

Na dzień sporządzenia oraz publikacji raportu kapitał zakładowy Fiz-Bud Sp. z o.o. obejmuje 11 836 udziałów, a Spółka posiada 10 696 udziałów, co stanowi 90,37% kapitału jednostki.

Sposób objęcia udziałów Fiz-Bud Sp. z o.o. oraz ich stan na dzień 30.06.2025 r. oraz dzień publikacji raportu

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych / nabytych udziałów	Cena 1 udziału w zł	Łączny koszt nabycia udziałów w zł.
Udziały	21.07.2015	172	500,00	86 000,00
Udziały	28.07.2015	120	500,00	60 000,00
Udziały	31.03.2017	380	494,08	187 751,30
Udziały	06.12.2017	1 650	500,00	825 000,00
Udziały	04.12.2018	2 000	500,00	1 000 000,00
Udziały	26.04.2019	200	500,00	100 000,00
Udziały	15.05.2020	140	500,00	70 000,00
Dopłata*	15.05.2020	xxx	xxx	100 000,00
Udziały	31.08.2020	4 150	500,00	2 075 000,00
Udziały	22.06.2021	1 030	500,00	515 000,00
Udziały	21.06.2023	854	499,61	426 666,67
<b>Łącznie</b>		<b>10 696</b>	<b>xxx</b>	<b>5 445 417,97</b>

\*Dopłata do kapitału

### 6.7.3. Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW

Instrument zabezpieczający	Liczba certyfikatów inwestycyjnych	Instrument zabezpieczany	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na 30.06.2025	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na dzień publikacji raportu za 01P 2025 rok
<b>GPM Vindexus NFIZW</b>				
Seria A	3	obligacje serii B2	zastaw rejestrowy	brak zastawu
Seria A	2	obligacje serii W2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	2	obligacje serii F2	zastaw rejestrowy	brak zastawu
Seria C	2	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	6		brak zastawu	brak zastawu
Seria D	7		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	9	obligacje serii H2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
<b>Łącznie</b>	<b>31</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>
<b>Future NFIZW</b>				
Seria A	300	obligacje serii G2	zastaw rejestrowy	brak zastawu
Seria B	1 429	obligacje serii G2	zastaw rejestrowy	brak zastawu

Seria B	1 071	obligacje serii I2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	900	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	850	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	50	obligacje serii W2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria E	1 300		brak zastawu	brak zastawu
<b>Łącznie</b>	<b>5 900</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>
<b>Alfa NFIZW</b>				
Seria A	30		brak zastawu	brak zastawu
Seria C	1 400		brak zastawu	brak zastawu
Seria D	6 706		brak zastawu	brak zastawu
<b>Łącznie</b>	<b>8 136</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

CI\* certyfikaty inwestycyjne

- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 3 Certyfikatach Inwestycyjnych serii A funduszu GPM Vindexus NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii B2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 29 062 500 zł – przy czym zastaw rejestrowy wygaś z chwilą wykupu obligacji serii B2 (tj. przed dniem bilansowym) i został wykreślony w dniu 22 lipca 2025 r.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 2 Certyfikatach Inwestycyjnych serii A funduszu GPM Vindexus NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii W2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 10 500 000 zł.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 2 Certyfikatach Inwestycyjnych serii C funduszu GPM Vindexus NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii F2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 30 000 000 zł – przy czym zastaw rejestrowy wygaś z chwilą wykupu obligacji serii F2 (tj. przed dniem bilansowym) i został wykreślony w dniu 24 lipca 2025 r.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 2 Certyfikatach Inwestycyjnych serii C funduszu GPM Vindexus NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii X2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 30 000 000 zł.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 9 Certyfikatach Inwestycyjnych serii F funduszu GPM Vindexus NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii H2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 23 700 000 zł.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 300 Certyfikatach Inwestycyjnych serii A funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii G2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 12 000 000 zł – przy czym zastaw rejestrowy wygaś z chwilą wykupu obligacji serii G2 (tj. przed dniem bilansowym) i został wykreślony w dniu 24 lipca 2025 r.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 1 429 Certyfikatach Inwestycyjnych serii B funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii G2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 12 000 000 zł – (łącznie z wysokością zabezpieczenia obligacji Serii G2 na 300 Certyfikatach Inwestycyjnych serii A) przy czym zastaw rejestrowy wygaś z chwilą wykupu obligacji serii G2 (tj. przed dniem bilansowym) i został wykreślony w dniu 24 lipca 2025 r.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 1 071 Certyfikatach Inwestycyjnych serii B funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii I2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 18 000 000 zł.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 900 Certyfikatach Inwestycyjnych serii B funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii X2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 30 000 000 zł.
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 850 Certyfikatach Inwestycyjnych serii C funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii X2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 30 000 000 zł – (łącznie z wysokością zabezpieczenia obligacji Serii X2 na 900 Certyfikatach Inwestycyjnych serii B).
- Najwyższa suma zabezpieczenia dla zastawu rejestrowego, ustanowionego na 50 Certyfikatach Inwestycyjnych serii C funduszu Future NFIZW, w celu zabezpieczenia obligacji serii W2, wykazana w rejestrze zastawów na dzień 30 czerwca 2025 r., wynosi 10 500 000 zł.

#### Zmiany w zastawach rejestrowych w 2025 r.

- Postanowieniem sądu z 9 stycznia 2025r. został wpisany zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW serii C nr 7-8, który stanowi zabezpieczenie dla obligacji serii X2.
- Postanowieniem sądu z 16 stycznia 2025r. został wpisany zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych Future NFIZW serii B (900 CI) oraz serii C (850 CI), który stanowi zabezpieczenie dla obligacji serii X2.
- Postanowieniem sądu z 22 lipca 2025r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW serii A nr 1-3, który stanowił zabezpieczenie dla obligacji serii B2.

- Postanowieniem sądu z 24 lipca 2025r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW serii C nr 7-10 który stanowił zabezpieczenie dla obligacji serii F2.
- Postanowieniem sądu z 24 lipca 2025r. został wykreślony zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych Future NFIZW serii A nr 1-300 oraz serii B nr 1-1429, który stanowił zabezpieczenie dla obligacji serii G2.

## 6.8. Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych

Wyszczególnienie	Udział w % w całkowitej liczbie udziałów 30.06.2025	30.06.2025	Udział w % w całkowitej liczbie udziałów 31.12.2024	31.12.2024
		Wartość bilansowa (w tys. zł)		Wartość bilansowa (w tys. zł)
Udziały i akcje w spółkach, nienotowane na rynku publicznym:				
Udziały Eurea Sp. z o.o.	36,73%	1 206	36,07%	1 018
Udziały Pollease Sp. z o.o.	31,82%	669	25,00%	140
Fud Service Sp. z o.o.	20,11%	8 976	xx	xx
Fud Technologies Sp. z o.o.	22,46%	292	xx	xx
<b>łącznie</b>	<b>xx</b>	<b>11 143</b>	<b>xx</b>	<b>1 158</b>

Akcje i udziały jednostek stowarzyszonych na dzień 30.06.2025 r. oraz dzień publikacji raportu

### 30.06.2025r.

Nazwa jednostki stowarzyszonej	Rodzaj instrumentu kapitałowego	Liczba posiadanych udziałów	Wartość nominalna 1 udziału (w zł)	Łączna wartość nominalna posiadanych udziałów (w tys. zł)	Koszt nabytych udziałów (w tys. zł)	Wartość bilansowa udziałów (w tys. zł)	Procent udziałów w całkowitej liczbie udziałów
Eurea Sp. z o.o.	Udziały	21 523	50,00	1 076	2 184	1 206	36,73%
Pollease Sp. z o. o.	Udziały	350	500,00	175	575	669	31,82%
Fud Service Sp. z o.o.	Udziały	175 400	50,00	8 770	8 770	8 976	20,11%
Fud Technologies Sp. z o. o.	Udziały	6 110	50,00	306	606	292	22,46%

9 lipca br. Spółka zwiększyła swoje zaangażowanie kapitałowe w Eurea Sp. z o.o. (do 38,21%) oraz Fud Technologies Sp. z o.o. (do 25,74%).

### 31.12.2024r.

Nazwa jednostki stowarzyszonej	Rodzaj instrumentu kapitałowego	Liczba posiadanych udziałów	Wartość nominalna 1 udziału (w zł)	Łączna wartość nominalna posiadanych udziałów (w tys. zł)	Koszt nabytych udziałów (w tys. zł)	Wartość bilansowa udziałów (w tys. zł)	Procent udziałów w całkowitej liczbie udziałów
Eurea Sp. z o.o.	Udziały	20 923	50,00	1 047	1 854	1 018	36,07%
Pollease Sp. z o. o.	Udziały	250	500,00	125	125	140	25,00%

Zmiana wartości bilansowej w jednostkach stowarzyszonych w pierwszym półroczu 2025r., w tym wycena metodą praw własności.

### 01.01.2025 – 30.06.2025

Nazwa podmiotu	Wartość bilansowa na 30.06.2025 (w tys. zł)	Utrata wartości (w tys. zł)	Udział w zyskach osób prawnych (w tys. zł)	Nabycie / Sprzedaż / Inne zmiany (w tys. zł)*	Wartość bilansowa na 31.12.2024 (w tys. zł)
Eurea Sp. z o.o.	1 206	(168)	26	330	1 018
Pollease Sp. z o. o.	669	86	(7)	450	140



Fud Service Sp. z o.o.	8 976	8	(15)	8 983	0
Fud Technologies Sp. z o.o.	292	(193)	(23)	508	0
<b>Łącznie</b>	<b>11 143</b>	<b>(267)</b>	<b>(19)</b>	<b>10 271</b>	<b>1 158</b>

\*Inne zmiany – zmiana zaangażowania kapitałowego.

01.01.2024 – 31.12.2024

Nazwa podmiotu	Wartość bilansowa na 31.12.2024 (w tys. zł)	Utrata wartości (w tys. zł)	Udział w zyskach osób prawnych w 2024r. (w tys. zł)	Nabycie / Sprzedaż / Inne zmiany 2024r. (w tys. zł)	Wartość bilansowa na 31.12.2023 (w tys. zł)
Eurea Sp. z o.o.	1 018	0	(174)	900	292
Pollease Sp. z o. o.	140	0	15	0	125
<b>Łącznie</b>	<b>1 158</b>	<b>0</b>	<b>(159)</b>	<b>0</b>	<b>417</b>

\*Inne zmiany – zmiana zaangażowania kapitałowego.

### 6.9. Udziały i akcje w pozostałych jednostkach

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie*	8 868	15 569
Akcje spółek notowanych na giełdzie	0	0
<b>Łącznie</b>	<b>8 868</b>	<b>15 569</b>

Nazwa instrumentu	Rodzaj instrumentu kapitałowego	Liczba akcji / udziałów w kapitale ogółem	Liczba posiadanych akcji / udziałów	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym spółki	Wartość bilansowa akcji / udziałów (w tys. zł)
Towarzystwie Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	udziały	4 201 000	350 000	8,33%	443
Fabryka Urządzeń Dźwigowych S.A.	akcje	30 000 000	1 410 000	4,70%	465
Renova sp. z o.o.	udziały	264 010	21 580	8,17%	1 093
Patron Business Sp. z o.o.	udziały	425 000	60 405	14,21%	6 017
Pozostałe jednostki	<5% kapitału	xxx	xxx	xxx	850
<b>Łącznie</b>		<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>8 868</b>

Zmiana wartości bilansowej udziałów i akcji w pozostałych jednostkach w okresie 01.01 – 30.06.2025 r.

Nazwa instrumentu	Wartość bilansowa 30.06.2025 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym (w tys. zł)	Nabycie akcji / udziałów (w tys. zł)	Zmiana zaangażowania kapitałowego (w tys. zł)	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)
<b>a</b>	<b>b = g + c</b>	<b>c = d + e + f</b>	<b>d</b>	<b>e</b>	<b>f</b>	<b>g</b>
Towarzystwie Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	443	(16)	(16)			459
Fabryka Urządzeń Dźwigowych S.A.	465	0				465
Fud Service Sp. z o. o.	0	(8 533)			(8 533)	8 533
Renova sp. z o.o.	1 093	0				1 093
Patron Business Sp. z o.o.	6 017	1 639	(16)	1 655		4 378
Pozostałe jednostki	850	209	61	300	(152)	641
<b>Łącznie</b>	<b>8 868</b>	<b>(6 701)</b>	<b>29</b>	<b>1 955</b>	<b>(8 685)</b>	<b>15 569</b>

Zmiana wartości bilansowej wynika przede wszystkim z przeklasyfikowania inwestycji z kategorii 'pozostałe jednostki' do kategorii 'jednostki stowarzyszone', w związku z uzyskaniem znaczącego wpływu przez Spółkę dominującą. W konsekwencji inwestycja została od dnia uzyskania wpływu wyceniana metodą praw własności, zgodnie z MSR 28.

Wartość bilansową akcji i udziałów ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto każdej ze spółek.

Wpływ wyceny bilansowej akcji i udziałów pozostałych na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym został opisany w pkt 6.23.4 - Informacja o instrumentach finansowych>> ppkt.1 – Hierarchia wartości godziwej instrumentów finansowych.

#### 6.10. Należności handlowe i pozostałe

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe wg. bilansu netto:</b>	<b>30 028</b>	<b>25 010</b>
Należności handlowe	12 686	22 936
Należności pozostałe	17 342	2 074

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto:</b>	<b>30 867</b>	<b>25 720</b>
- od jednostek powiązanych	28 278	11 707
- od pozostałych jednostek	2 589	14 013
Utrata wartości	(839)	(710)
<b>Należności handlowe i pozostałe netto:</b>	<b>30 028</b>	<b>25 010</b>
Należności handlowe	12 686	22 936
Należności pozostałe	17 342	2 074

Należności handlowe i pozostałe od jednostek powiązanych (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Należności od jednostek powiązanych brutto:</b>	<b>28 278</b>	<b>11 707</b>
<b>handlowe, w tym:</b>	<b>10 965</b>	<b>11 420</b>
- od jednostek zależnych	4 339	3 425
- od jednostek stowarzyszonych	4 910	6 420
- od powiązanych osobowo	1 716	1 575
Utrata wartości	(515)	0
<b>pozostałe, w tym:</b>	<b>17 313</b>	<b>287</b>
- od jednostek zależnych	16 741	0
- od jednostek stowarzyszonych	530	
- od powiązanych osobowo	42	287
Utrata wartości	(31)	0
<b>Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych, wartość netto</b>	<b>27 732</b>	<b>11 707</b>

✓ Utrata wartości należności handlowych i pozostałych

Utrata wartości (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Utrata wartości na początek okresu, w tym:</b>	<b>710</b>	<b>379</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane	0	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe	710	379
należności handlowe	710	376
należności pozostałe	0	3
<b>Zmiana utraty wartości w okresie, w tym:</b>	<b>129</b>	<b>331</b>
Należności handlowe	98	334
Należności pozostałe	31	(3)
<b>Utrata wartości na koniec okresu, w tym:</b>	<b>839</b>	<b>710</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane	546	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe	293	710
należności handlowe	808	710

należności pozostałe	31	0
<b>Łączna utrata wartości należności na koniec okresu</b>	<b>839</b>	<b>710</b>

- ✓ Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty

Wyszczególnienie ( w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Jednostki powiązane</b>		
o dniu spłaty do 60 dni	10 965	11 420
przeterminowane		
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>10 965</b>	<b>11 420</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
o dniu spłaty do 60 dni	2 480	12 223
Przeterminowane	49	3
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>2 529</b>	<b>12 226</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>13 494</b>	<b>23 646</b>
Utrata wartości należności handlowych	(808)	(710)
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>12 686</b>	<b>22 936</b>

- ✓ Struktura przeterminowania należności handlowych (w tys. zł)

Wyszczególnienie	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 -180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
30.06.2025							
Jednostki powiązane							
Należności brutto	10 965	10 965	0	0	0	0	0
Utrata wartości	(546)	(546)					
Należności netto	10 419	10 419	0	0	0	0	0
Jednostki pozostałe							
Należności brutto	2 529	2 480	9	0	0	36	4
Utrata wartości	(262)	(252)	(2)			(4)	(4)
Należności netto	2 267	2 228	7	0	0	32	0
Ogółem							
Należności brutto	13 494	13 445	9	0	0	36	4
Utrata wartości	(808)	(798)	(2)			(4)	(4))
Należności netto	12 686	12 647	7	0	0	32	0
31.12.2024							
Jednostki powiązane							
Należności brutto	11 420	11 420	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	11 420	11 420	0	0	0	0	0
Jednostki pozostałe							
Należności brutto	12 226	12 223	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)
Należności netto	11 516	11 516	0	0	0	0	0
Ogółem							
Należności brutto	23 646	23 643	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)
Należności netto	22 936	22 936	0	0	0	0	0

Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej - nie wystąpiły.

- ✓ Pozostałe należności

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>17 373</b>	<b>2074</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	0	126
- przedpła na zakup instrumentów kapitałowych	530	1 600
- z tytułu sprzedaży akcji własnych w ramach programu motywacyjnego	88	336
- z tytułu umorzenia certyfikatów inwestycyjnych	16 741	0
- inne	14	12
Utrata wartości	(31)	0
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>17 342</b>	<b>2074</b>
- od jednostek powiązanych	17 282	287
- od pozostałych jednostek	60	1 787

Należności handlowe i pozostałe denominowane są w PLN. Nie wystąpiły należności w walutach obcych.

#### 6.11. Wierzytelności nabyte

Zmiana wartości bilansowej wierzytelności i pożyczek udzielonych w pierwszym półroczu 2025 r. oraz w okresie porównawczym

Wierzytelności nabyte (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>1. Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na początek okresu</b>	<b>55 422</b>	<b>53 520</b>
<b>2. Zmiana wartości bilansowej w okresie sprawozdawczym</b> (2=2a+2b+2c+2d+2e+2f)	<b>16 442</b>	<b>1 902</b>
2a. Suma wpłat	(10 900)	(35 333)
- wpłaty gotówkowe z wierzytelności	(10 126)	(32 298)
- sprzedaż wierzytelności	(737)	(2 875)
- wpłaty odsetek od pożyczek	(37)	(160)
2b. Zakup wierzytelności	24 188	25 947
2c. Udzielone / spłacone pożyczki	(285)	619
2d. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	2 816	5 451
2e. Zysk / strata z tytułu oszacowania utraty wartości portfela	1 969	6 887
2f. Zakończenie windykacji	(1 346)	(1 669)
<b>3. Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na koniec okresu (3=1+2):</b>	<b>71 864</b>	<b>55 422</b>
Udzielone pożyczki	1 033	1 308
Wierzytelności	70 831	54 114
<b>4. Zmiana stanu wierzytelności i pożyczek udzielonych ujęta w przepływach pieniężnych (4=-2)</b>	<b>(16 442)</b>	<b>(1 902)</b>

W modelu biznesowym stosowanym w Spółce pożyczki są instrumentem nabywanym w celu utrzymania ich do terminu zapadalności lub instrumentem nabywanym w celu odsprzedaży, a otrzymywane przepływy zawierają spłatę kapitału oraz odsetek. Założenia te zgodne są z zasadami zawartymi w MSSF 9. Z uwagi na wymienione kryteria pożyczki długoterminowe są wyceniane w zamortyzowanym koszcie.

Stosuje się zasadę ujmowania pożyczek udzielonych w ramach działalności operacyjnej łącznie z wierzytelnościami nabytymi, a w rachunku zysków i strat przychody odsetkowe oraz zyski/straty z tytułu utraty wartości są zaliczane do przychodów z działalności podstawowej. W okresach wcześniejszych przychody odsetkowe od pożyczek kwalifikowano jako przychód finansowy.

Udzielone pożyczki (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Udzielone pożyczki wartość bilansowa</b>	<b>1 033</b>	<b>1 308</b>
Utrata wartości z tyt. oszacowania oczekiwanych strat kredytowych MSSF 9	42	42
<b>Udzielone pożyczki brutto:</b>	<b>1 075</b>	<b>1 350</b>
- dla jednostek stowarzyszonych	415	0
- dla pozostałych jednostek	660	1 350

### 30.06.2025r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>1 064</b>	<b>1 033</b>				
Jednostki stowarzyszone	414	373	10%	10%	30.06.2025	Wierzytelność i weksel
Pozostałe jednostki	650	660	9%	9%	25.07.2025 - 31.12.2025	Weksel

### 31.12.2024r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>1 350</b>	<b>1 308</b>				
Pozostałe jednostki	1 350	1 308	8%-10%	8%-10%	28.02.2025 - 30.06.2025	Wierzytelność i weksel

#### Pożyczki, dla których podjęto działania naprawcze.

Spółka nie posiadała na dzień 30.06.2025r. oraz na koniec ubiegłego roku żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć działania naprawcze.

Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie zostały opisane w rozdziale III pkt 6.23.2 - *Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie.*

- ✓ Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na wynik finansowy

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Przychody z tytułu odsetek obliczonych przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	2 816	5 451	2 659
Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela	1 969	6 887	2 139
<b>Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych</b>	<b>4 785</b>	<b>12 338</b>	<b>4 798</b>

### 6.12. Inne aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Poza instrumentami wymienionymi w pkt 6.7 oraz 6.9 niniejszego rozdziału, Spółka nie posiadała innych aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy w ciągu oraz na koniec okresu sprawozdawczego, a także w roku porównawczym.

### 6.13. Kapitał zakładowy

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024
Liczba akcji	11 700 000	11 700 000
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 170 000,00</b>	<b>1 170 000,00</b>

Od 1 stycznia 2025r. do dnia publikacji raportu nie było zmian w kapitale akcyjnym Spółki.

- ✓ Struktura akcjonariatu

27 oraz 28 lutego 2025r. Spółka nabyła łącznie 100 000 akcji własnych zwiększając udział w kapitale zakładowym do 4,67%.

#### Struktura akcjonariatu na dzień 30.06.2025r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>

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

5 oraz 19 sierpnia br. Spółka nabyła łącznie 195 000 akcji własnych.

W okresie lipiec – sierpień 2025r. w ramach programu motywacyjnego sprzedano łącznie 164 100 akcji własnych, w tym członkowie Zarządu: pan Jan Kuchno nabył 100 000 akcji, pan Artur Zdunek 10 000 akcji, pan Andrzej Jankowski 10 000 akcji. W dniu 29 lipca 2025r. Spółka otrzymała zawiadomienie o przekazaniu 100 000 akcji na rzecz pani Julii Kuchno. Na dzień publikacji raportu Spółka posiada akcje własne w licznie 577 213 sztuk (4,93% kapitału akcyjnego).

#### Struktura akcjonariatu na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2025r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	994 000	8,50%	994 000	8,50%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	577 213	4,93%	577 213	4,93%
Pozostali akcjonariusze*	3 300 265	28,21%	3 300 265	28,21%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

#### Struktura akcjonariatu na 31.12.2024r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	446 313	3,81%	446 313	3,81%
Pozostali akcjonariusze*	3 531 165	30,19%	3 531 165	30,19%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

### 6.14. Akcje własne

11 września 2023 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy upoważniło Zarząd do przeprowadzenia skupu akcji własnych Spółki. Upoważnienie obowiązuje do dnia 11 września 2028 r. Skupem objęte będą akcje będące przedmiotem obrotu i notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych. Skupowi podlegać będzie nie więcej niż 1 500 000 akcji Spółki. Maksymalna cena nabycia 12 zł za akcję. Łączna kwota przeznaczona na nabycie akcji własnych wynosi nie mniej niż 150 tys. zł i nie więcej niż 18 000 tys. zł.



01.01.2025 - 30.06.2025	Wartość (w tys. zł)	Liczba akcji w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	(4 244)	446 313
Nabycie akcji własnych w okresie	(1 200)	100 000
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego	0	0
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(5 444)</b>	<b>546 313</b>

27 oraz 28 lutego 2025r. Spółka nabyła łącznie 100 000 akcji własnych zwiększając udział w kapitale zakładowym na 30.06.2025r. do 4,67%.

Po dniu sprawozdawczym do dnia publikacji raportu Spółka nabyła łącznie 195 000 akcji własnych, a sprzedała w ramach programu motywacyjnego 164 100 akcji. Na dzień publikacji Spółka posiada 577 213 akcji.

01.01.2024 - 31.12.2024	Wartość (w tys. zł)	Liczba akcji w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	(2 565)	302 810
Nabycie akcji własnych w okresie	(3 261)	310 103
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego*	1 582	(166 600)
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(4 244)</b>	<b>446 313</b>

Wydanie akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego\* w cenie nabycia.

### 6.15. Pozostałe kapitały

Składniki kapitałów pozostałych (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Pozostałe kapitały - skutki wyceny programu motywacyjnego w wartości godziwej	1 144	1 144
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych	8 834	7 634
<b>Łącznie</b>	<b>9 978</b>	<b>8 778</b>

Zmiany pozostałych kapitałów w pierwszym półroczu br. oraz w okresie porównawczym

Kapitały pozostałe (w tys. zł)	Kapitał wykorzystany na skup akcji własnych	Kapitał z aktualizacji wyceny*	Pozostałe kapitały	Razem
<b>Stan na 01.01.2025</b>	<b>7 634</b>	<b>0</b>	<b>1 144</b>	<b>8 778</b>
Zwiększenia w okresie	1 200	0	0	1 200
Wycena programu motywacyjnego w wartości godziwej	0	0	0	0
Wykorzystanie funduszu rezerwowego / zysków zatrzymanych na zakup akcji własnych	1 200			1 200
Zmniejszenia w okresie	0	0	0	0
<b>Stan na 30.06.2025</b>	<b>8 834</b>	<b>0</b>	<b>1 144</b>	<b>9 978</b>

\* kapitał z aktualizacji wyceny w przypadku instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez dochody całkowite.

Kapitały pozostałe (w tys. zł)	Kapitał wykorzystany na skup akcji własnych	Kapitał z aktualizacji wyceny*	Pozostałe kapitały	Razem
<b>Stan na 01.01.2024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 116</b>	<b>1 116</b>
Zwiększenia w okresie	7 634	0	28	7 662
Wycena programu motywacyjnego w wartości godziwej	0	0	28	28
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych	7 634			7 634
Zmniejszenia w okresie	0	0	0	0
<b>Stan na 31.12.2024</b>	<b>7 634</b>	<b>0</b>	<b>1 144</b>	<b>8 778</b>

\* kapitał z aktualizacji wyceny w przypadku instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez dochody całkowite.

## 6.16. Zyski zatrzymane

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan na 01.01.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>26 980</b>	<b>0</b>	<b>244 478</b>
Zwiększenia w okresie	20 813	0	0	0	19 837	40 650
- wynik okresu bieżącego					19 837	19 837
- podział zysku za 2024 rok – kapitał zapasowy	20 813	0				20 813
Zmniejszenia w okresie	0	(1 200)	0	(26 980)	0	(28 180)
- podział zysku za 2024 rok - wypłata dywidendy				(5 577)		(5 577)
- podział zysku za 2024 rok - inne wypłaty				(590)		(590)
- podział zysku za 2024 rok – kapitał zapasowy				(20 813)		(20 813)
- wykorzystane funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(1 200)				(1 200)
<b>Stan na 30.06.2025</b>	<b>223 918</b>	<b>9 166</b>	<b>4 027</b>	<b>0</b>	<b>19 837</b>	<b>256 948</b>

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan na 01.01.2024</b>	<b>199 629</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>26 470</b>	<b>0</b>	<b>230 126</b>
Zwiększenia w okresie	21 476	18 000	0	0	26 980	66 456
- utworzenie kapitału rezerwowego		18 000				18 000
- wynik okresu bieżącego					26 980	26 980
- podział zysku z 2023 rok – kapitał zapasowy	21 476					21 476
Zmniejszenia w okresie	(18 000)	(7 634)	0	(26 470)	0	(52 104)
- utworzenie kapitału rezerwowego	(18 000)					(18 000)
- podział zysku za 2023 rok - wypłata dywidendy				(4 494)		(4 494)
- podział zysku za 2023 rok - inne wypłaty				(500)		(500)
- podział zysku za 2023 rok – kapitał zapasowy				(21 476)		(21 476)
- wykorzystane funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(7 634)				(7 634)
<b>Stan na 31.12.2024</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>0</b>	<b>26 980</b>	<b>244 478</b>

## 6.17. Kredyty bankowe i pożyczki

### Kredyty.

Na dzień 30 czerwca 2025r., a także na koniec 2024r. saldo wykorzystanego kredytu w Spółce wynosiło 0 zł. Aneksiem z 28 marca br. do umowy kredytu w rachunku bieżącym z 23 grudnia 2014r., został zmieniony termin spłaty kredytu. Termin obowiązywania umowy przedłużono do 30 marca 2026r. Wysokość limitu nie uległa zmianie i wynosi do 3 mln zł. Bez zmiany pozostawiono sposób i wysokość zabezpieczeń.

Nazwa banku i rodzaj kredytu	Kwota kredytu wg umowy (w tys. zł)	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów (w tys. zł)	Oprocentowanie pobierane przez bank	Termin obowiązywania umowy	Zabezpieczenia
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	3 000	0	Wibor 1M +2,3%	30.03.2026	Opisano niżej

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

- ⊕ Weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową;
- ⊕ Hipoteka umowna łączna do wysokości 4,5 mln zł na prawie własności do lokalu biurowego, położonego przy ul. Serockiej 3 lok. B2 w Warszawie; na udziale w wysokości 8/37 we współwłasności garażu podziemnego oraz na udziale w gruncie, na którym posadowiony jest budynek; prawie własności lokalu biurowego położonego przy ul. Grochowskiej 152 lok. 1.1 w Warszawie; udziale w wysokości 9/14 we współwłasności nieruchomości lokalowej – garażu podziemnym położonym przy ul. Grochowskiej 152 w Warszawie,
- ⊕ Przelew wierzytelności pieniężnych z polisy ubezpieczenia w/w lokali;
- ⊕ Nieodwołane pełnomocnictwa udzielone przez Spółkę na rzecz PKO BP S.A. do pobierania środków z rachunków bankowych w PKO BP S.A. oraz ING Bank Śląski S.A. w Warszawie.

#### Pożyczki.

Na dzień 30 czerwca 2025r. Spółka nie posiadała zobowiązań z tytułu pożyczek.

### 6.18. Emisja, wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2025 r. oraz do dnia publikacji raportu

#### 6.18.1. Emisja obligacji

- **Obligacje serii Y2** – 28 maja br. Zarząd Spółki podjął uchwałę o warunkowym przydziale 210 000 obligacji serii Y2, po 100 zł każda. Wartość emisji 21 mln zł. Warunkiem ostatecznego przydziału Obligacji była ich rejestracja w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. dokonana zgodnie z § 5 Szczegółowych Zasad Działania KDPW na podstawie rozrachunku transakcji zawartych w ramach oferty. Data przydziału 5 czerwca 2025r., oprocentowanie zmienne: Wibor 3m powiększony o marżę 4,30% w skali roku, odsetki będą płacone w okresach trzymiesięcznych. Termin obligatoryjnego wykupu ustalono na dzień 5 czerwca 2028r. Zgodnie z warunkami emisji obligacji serii Y2 Spółka może skorzystać z opcji wcześniejszego wykupu.

#### 6.18.2. Wykup obligacji

- ✓ **Obligacje serii B2** – 6 maja 2025r. wykupiono łącznie z odsetkami i zgodnie z warunkami emisji obligacje serii B2 o wartości nominalnej 1 048 tys. zł. Na dzień publikacji raportu obligacje serii B2 zostały spłacone w całości.
- ✓ **Obligacje serii H2** – 30 czerwca 2025r. wykupiono łącznie z odsetkami i zgodnie z warunkami emisji obligacje serii H2 o wartości nominalnej 6 850 tys. zł. Na dzień publikacji raportu obligacje serii H2 zostały spłacone w całości.

#### Wykup obligacji po dniu sprawozdawczym.

- **Obligacje serii O2** – 19 lipca br. Spółka wykupiła przed terminem obligacje serii O2 o wartości nominalnej 21,75 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu obligacje zostały spłacone w całości.
- **Obligacje serii I2** – 30 lipca br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii I2 o wartości nominalnej 1,5 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6,5 mln zł.
- **Obligacje serii W2** – 30 lipca br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii W2 o wartości nominalnej 1 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6 mln zł.
- **Obligacje serii P2** – 26 września br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii P2 o wartości nominalnej 2 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 16,25 mln zł.

#### 6.18.3. Zmiana warunków emisji obligacji.

- **Obligacje serii U2** – 26 lutego br. Zarząd Spółki podjął decyzję o zmianie warunków dla obligacji serii U2. Od 4 lipca 2025r. zmianie uległa wysokość oprocentowania i wynosi 10% w skali roku.
- **Obligacje serii Q2** – 26 lutego br. Zarząd Spółki podjął decyzję o zmianie warunków dla obligacji serii Q2. Od 28 maja 2025r. zmianie uległa wysokość oprocentowania i wynosi 10,75% w skali roku.

#### 6.18.4. Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2025 r.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna (w tys. zł)	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 30.06.2025</b>					
Obligacje serii I2	09.08.2022	30.07.2025 - 30.07.2028*	8 000	10,50%	11,20%
Obligacje serii O2	29.01.2024	16.07.2025**	21 750	Wibor 3m+6%	27,77%
Obligacje serii P2	08.04.2024	26.09.2025-26.03.2027***	18 250	Wibor 3m+5,4%	13,29%
Obligacje serii Q2	28.05.2024	28.05.2026	2 500	10,75%	11,56%
Obligacje serii R2	10.06.2024	10.06.2026	1 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii S2	21.06.2024	22.06.2026	2 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii T2	17.07.2024	15.07.2027	10 000	Wibor 3m+4,9%	12,06%
Obligacje serii U2	03.07.2024	03.07.2026	4 000	10,30%	11,00%
Obligacje serii W2	06.08.2024	30.07.2025–30.07.2028****	7 000	10,50%	10,78%
Obligacje serii X2	06.12.2024	06.12.2025-06.12.2029*****	30 000	Wibor 6m+5,6%	11,23%
Obligacje serii Y2	05.06.2025	05.06.2028	21 000	Wibor 3m+4,30%	11,10%
<b>Łącznie wartość nominalna</b>			<b>125 500</b>		

\*Obligacje serii I2- umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1,5 mln zł, 30.07.2026 – 1,5 mln zł, 30.07.2027 – 1,5 mln zł, 30.07.2028 – 3,5 mln zł.

\*\*Obligacje serii O2 – 16.07.2025 - obligacje wykupione w całości z odsetkami.

\*\*\*Obligacje serii P2 – umowne terminy wykupu: 26.09.2025 – 2 mln zł, 26.03.2026 – 2 mln zł, 26.03.2027 – 12,25 mln zł.

\*\*\*\*Obligacje serii W2 – umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1 mln zł, 30.07.2026 – 1 mln zł, 30.07.2027 – 1 mln zł, 30.07.2028 – 4 mln zł.

\*\*\*\*\*Obligacje serii X2 – umowne terminy wykupu: 06.12.2025 – 3 mln zł, 06.12.2026 – 3 mln zł, 06.12.2027 – 3 mln zł, 06.12.2028 – 3 mln zł, 06.12.2029 – 18 mln zł.

Informacja o terminach zapadalności obligacji wg stanu na dzień 30.06.2025 (w tys. zł).

Okres zapadalności	Seria obligacji											Łącznie
	I2	O2	P2	Q2	R2	S2	T2	U2	W2	X2	Y2	
IIIQ 2025	1 500	21 750	2 000						1 000			26 250
IVQ 2025										3 000		3 000
IQ 2026			2 000									2 000
IIQ 2026				2 500	1 000	2 000						5 500
IIIQ 2026	1 500		2 000					4 000	1 000			8 500
IVQ 2026										3 000		3 000
IQ 2027			12 250									12 250
IIIQ 2027	1 500						10 000		1 000			12 500
IVQ 2027										3 000		3 000
IIQ 2028											21 000	21 000
IIIQ 2028	3 500								4 000			7 500
IVQ 2028										3 000		3 000
IVQ 2029										18 000		18 000
<b>Wartość nominalna ogółem</b>	<b>8 000</b>	<b>21 750</b>	<b>18 250</b>	<b>2 500</b>	<b>1 000</b>	<b>2 000</b>	<b>10 000</b>	<b>4 000</b>	<b>7 000</b>	<b>30 000</b>	<b>21 000</b>	<b>125 500</b>

#### 6.19. Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2025 r.

Zobowiązania z tytułu obligacji w wartości bilansowej*	30.06.2025	31.12.2024
Obligacje serii B2	0	1 072
Obligacje serii H2	0	6 823
Obligacje serii I2	8 292	8 291

Obligacje serii O2	22 234	21 616
Obligacje serii P2	17 852	17 754
Obligacje serii Q2	2 384	2 524
Obligacje serii R2	1 006	1 006
Obligacje serii S2	2 004	2 005
Obligacje serii T2	10 056	10 026
Obligacje serii U2	3 777	3 788
Obligacje serii W2	7 303	7 293
Obligacje serii X2	29 961	29 956
Obligacje serii Y2	20 536	
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>125 405</b>	<b>112 154</b>
- długoterminowe	79 024	85 526
- krótkoterminowe	46 381	26 628

\*Wartość bilansowa obligacji została ustalona w zamortyzowanym koszcie, obejmuje wartość nominalną obligacji oraz odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Zabezpieczenia obligacji na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW zostały szczegółowo opisane w pkt. 6.7.3 niniejszego rozdziału.

## 6.20. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:</b>	<b>952</b>	<b>834</b>
Wobec jednostek powiązanych	159	79
Wobec jednostek pozostałych	793	755
<b>Zobowiązania pozostałe:</b>	<b>2 119</b>	<b>2 088</b>
Wobec jednostek powiązanych	0	0
Wobec jednostek pozostałych	2 119	2 088
<b>Łącznie</b>	<b>3 071</b>	<b>2 922</b>

30 czerwca 2025 r., a także na koniec 2024 r. Spółka nie posiadała przeterminowanych zobowiązań handlowych. Spółka nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

Pozostałe zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyłączeniem podatku dochodowego od osób prawnych	812	667
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>1 307</b>	<b>1 421</b>
Saldo Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	723	549
Premie za ostatni miesiąc okresu sprawozdawczego wypłacane w miesiącu następnym łącznie z obciążeniami publicznoprawnymi	482	480
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku	0	320
Zobowiązanie z tytułu nabycia instrumentów kapitałowych	80	65
Pozostałe	22	7
<b>Łącznie</b>	<b>2 119</b>	<b>2 088</b>

Spółka na dzień bilansowy nie posiada przeterminowanych pozostałych zobowiązań. Spółka nie posiada pozostałych zobowiązań w walutach obcych.

## 6.21. Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2025 r. oraz po dniu bilansowym

- 31 stycznia br. Spółka zawarła umowę przedwstępną zakupu nieruchomości i zapłaciła z tego tytułu zaliczkę 1,95 mln zł. Termin przeniesienia własności do 31 grudnia br.

Inne zobowiązania i aktywa warunkowe nie występują.

## 6.22. Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

Wyszczególnienie	30.06.2025	31.12.2024
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	224	211
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	1 047	998
Rezerwy na niewykorzystane urlopy wypoczynkowe	841	810
Rezerwy na pozostałe świadczenia	11	9
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>2 123</b>	<b>2 028</b>
- długoterminowe	1 125	1 045
- krótkoterminowe	998	983

## 6.23. Informacja o instrumentach finansowych

Spółka kwalifikuje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii instrumentów finansowych zgodnie z MSSF 9.

- ⇒ Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane po początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie.
- ⇒ Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

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	30.06.2025	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:	307 305	307 305
- certyfikaty inwestycyjne	278 320	278 320
- akcje i udziały jednostek zależnych	20 117	20 117
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	8 868	8 868
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych przeznaczone do sprzedaży	0	0
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności:	11 143	11 143
- akcje i udziały jednostek stowarzyszonych	11 143	11 143
Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	114 213	113 288
- nabyte wierzytelności	71 864	70 939
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 321	12 321
- należności handlowe i pozostałe	30 028	30 028
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:	0	0
Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	128 476	128 904
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	125 405	125 833
- zobowiązania z tytułu pożyczek	0	0
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	3 071	3 071

Instrumenty i zobowiązania finansowe	31.12.2024	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:	308 102	308 102
- certyfikaty inwestycyjne	272 227	272 227
- akcje i udziały jednostek zależnych	20 306	20 306
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	15 569	15 569
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności:	1 158	1 158
- akcje i udziały jednostek stowarzyszonych	1 158	1 158



Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	94 268	93 666
- nabyte wierzytelności	55 422	54 820
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 836	13 836
- należności handlowe i pozostałe	25 010	25 010
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:	0	0
Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	115 076	114 615
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	112 154	111 693
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	2 922	2 922

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

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2025	31.12.2024
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Future NFIZ Wierzytelności	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Alfa NFIZ Wierzytelności	3	3
Akcje i udziały jednostek zależnych	3	3
Akcje i udziały pozostałych jednostek	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.

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.

Spółka nie dokonała transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2025r.

Danymi wejściowymi do wyceny instrumentów kapitałowych w wartości godziwej jest:

- ➡ wartość aktywów netto każdego funduszu przypadająca na certyfikat inwestycyjny,
- ➡ wartość aktywów netto spółki zależnej lub spółki pozostałej na jeden udział / akcję.

W funduszach głównym przedmiotem lokat są wierzytelności nabyte, które wyceniane są w wartości godziwej z odniesieniem skutków wyceny w kapitały oraz środki pieniężne denominowane w zł. W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest ich wartością godziwą.

W tabelach niżej przedstawiamy wielkość zmiany wartości bilansowej instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych oraz pozostałych, a także wpływ tej zmiany na wynik finansowy roku sprawozdawczego.

Portfel instrumentów kapitałowych	Wartość bilansowa 30.06.2025 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym okresu (w tys. zł)	Wzrost zaangażowania kapitałowego w tys. zł	Przekwalifikowanie	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)	Metoda wyceny
a	b = g + c	c = d + e + f	d	e	f	g	h
Jednostki stowarzyszone	11 143	9 985	(286)	1 586	8 685	1 158	xxxx
Jednostki zależne, w tym:	298 437	5 904	7 387	(1 483)		292 533	poziom 3
CI* GPM Vindexus NFIZW	172 990	(7 840)	(6 357)	(1 483)		180 830	poziom 3
CI* Future NFIZW	91 979	13 065	13 065			78 914	poziom 3
CI* Alfa NFIZW	13 351	868	868			12 483	poziom 3
Akcje Fingo Capital S.A.	14 925	218	218			14 707	poziom 3
Udziały Fiz-Bud Sp. z o. o.	5 192	(407)	(407)			5 599	poziom 3

Pozostałe jednostki	8 868	(6 701)	29	1 955	(8 685)	15 569	poziom 3
<b>Łącznie</b>	<b>318 448</b>	<b>9 188</b>	<b>7 130</b>	<b>2 058</b>	<b>0</b>	<b>309 260</b>	

CI\* - certyfikat inwestycyjny

\*\*Zmiana stanu nakładów – nabycie / sprzedaż instrumentów finansowych / zmiana zaangażowania kapitałowego.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym okresu (w tys. zł)	Zmiana stanu nakładów (w tys. zł)**	Wartość bilansowa 31.12.2023 (w tys. zł)	Metoda wyceny
a	b = f + c	c = d + e	d	e	f	g
Jednostki zależne, w tym:	292 533	44 387	44 202	185	248 146	poziom 3
CI* GPM Vindexus NFIZW	180 830	24 649	24 649		156 181	poziom 3
CI* Future NFIZW	78 914	18 498	18 498		60 416	poziom 3
CI* Alfa NFIZW	12 483	1 226	1 226		11 257	poziom 3
Akcje Fingo Capital S.A.	14 707	225	40	185	14 482	poziom 3
Udziały Fiz-Bud Sp. z o. o.	5 599	(211)	(211)		5 810	poziom 3
Pozostałe jednostki	15 569	9 466	(21)	9 487	6 103	poziom 3
<b>Łącznie</b>	<b>308 102</b>	<b>53 853</b>	<b>44 181</b>	<b>9 672</b>	<b>254 249</b>	

CI\* - certyfikat inwestycyjny,

\*\*Zmiana stanu nakładów – nabycie / sprzedaż instrumentów finansowych.

Zmiana stanu nakładów (w tys. zł)\*\*

## 6.23.2. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie

### 1. Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie

Jednostkowym instrumentem, stanowiącym przedmiot wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie jest pakiet wierzytelności, zakupiony na podstawie odrębnej umowy, opisany datą nabycia i ceną zakupu oraz łączną wartością nabytych spraw.

Zamortyzowany koszt ustala się przy zastosowaniu następujących parametrów:

- data wyjściowa,
- okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- nakład początkowy (cena transakcyjna umowna),
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną,
- wyznaczenie efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu, skorygowanej o ryzyko kredytowe.

Efektywną stopę procentową wyznacza się przy początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu następujących czynników:

- cena zakupu,
- data wyjściowa,
- okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną.

Tak ustalona stopa służy do dyskontowania przepływów pieniężnych, jest parametrem stałym i nie podlega zmianie w całym okresie funkcjonowania instrumentu jednostkowego.

Jest skorygowana o ryzyko kredytowe, bowiem szacunki oczekiwanych przepływów pieniężnych uwzględniają oczekiwane straty kredytowe.

Szacunki wartości efektów windykacji przyjętych w wycenach wierzytelności mogą ulec zmianie w przyszłości, w tym na skutek zmian przepisów prawa mających wpływ na prowadzoną przez Spółkę działalność operacyjną. Rzeczywiste odzyski i koszty opłat egzekucyjnych mogą znacznie odbiegać od powyższych szacunków.

### 2. Ujawnienie informacji wartościowych stosowanych w modelu wyceny całego portfela wierzytelności

Wycena pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	30.06.2025	31.12.2024
Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe	11,79%	10,04%
Okres, za który szacowano wpływ	01.07.2025 – 30.06.2035	01.01.2025 – 31.12.2034

Oszacowana wartość odzyskiwalna w ciągu 10 lat brutto	89 726	74 040
---	--------	--------

Wartość zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności ustalana jest w oparciu o efektywną stopę procentową, wyznaczoną na moment początkowego ujęcia z uwzględnieniem ryzyka kredytowego. Kluczowym elementem tego pomiaru jest wartość odzyskiwalna portfela, rozumiana jako prognozowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych możliwych do uzyskania z wierzytelności, po uwzględnieniu oczekiwanych strat kredytowych. Szacunki te opierają się przede wszystkim na danych historycznych dotyczących faktycznych wpływów z porównywalnych pakietów wierzytelności.

Z upływem czasu i uzyskiwaniem wpłat wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości bilansowej portfela. W trakcie dochodzenia roszczeń może zostać zwiększona z uwagi na prawdopodobieństwo wyższych wpłat w okresach przyszłych niż założono w modelu początkowym.

Spółka szacuje także koszty dochodzenia roszczeń do poniesienia w okresie najbliższych 10 lat i na tej podstawie szacuje oczekiwane wpływy netto, które są różnicą między wartością odzyskiwalną, a planowanymi do poniesienia kosztami.

Stan na dzień 30.06.2025r.	Wartość odzyskiwalna (w tys. zł)*	Oczekiwane wpływy netto (w tys. zł)**	Wartość godziwa (w tys. zł)***
Do 6 miesięcy	14 914	13 787	13 290
Od 6 do 12 miesięcy	13 922	12 879	12 419
Od 1 do 2 lat	25 802	24 214	20 059
Od 3 do 5 lat	28 109	27 466	21 725
Powyżej 5 lat	6 979	6 788	3 446
<b>RAZEM</b>	<b>89 726</b>	<b>85 134</b>	<b>70 939</b>

Stan na dzień 31.12.2024r.	Wartość odzyskiwalna (w tys. zł)*	Oczekiwane wpływy netto (w tys. zł)**	Wartość godziwa (w tys. zł)***
Do 6 miesięcy	11 441	10 716	10 283
Od 6 do 12 miesięcy	12 203	11 391	10 430
Od 1 do 2 lat	17 627	16 777	13 419
Od 3 do 5 lat	25 433	24 611	17 004
Powyżej 5 lat	7 336	7 129	3 684
<b>RAZEM</b>	<b>74 040</b>	<b>70 624</b>	<b>54 820</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

### 6.23.3. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych wycenionych w wartości godziwej

#### 1. Stosowane techniki wyceny instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych w wartości godziwej

Instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych obejmują certyfikaty inwestycyjne w funduszach wierzytelności, akcje Fingo Capital S.A. oraz udziały Fiz-Bud Sp. z o.o.

#### *Certyfikaty inwestycyjne w funduszach wierzytelności*

Wycena certyfikatów inwestycyjnych opiera się na wartości aktywów netto funduszu, przypadającej na jeden certyfikat. Składniki aktywów i zobowiązań funduszu wyceniane są w wartości godziwej zgodnie z zasadami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest uznawana za jego wartość godziwą i stanowi podstawę wyceny tego instrumentu.

### Akcje i udziały

Akcje i udziały jednostek zależnych nie są notowane na aktywnym rynku. Wycenia się je metodą skorygowanych aktywów netto. Polega ona na ustaleniu wartości inwestycji poprzez odniesienie do kapitałów własnych jednostki zależnej, po skorygowaniu składników aktywów i zobowiązań do wartości godziwej oraz uwzględnieniu pozycji pozabilansowych i ryzyk.

W celu ich wyceny w wartości godziwej stosuje się

2. Dane wejściowe wg jednostkowych sprawozdań finansowych wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej aktywów netto przypadających na instrument kapitałowy.

Składniki aktywów netto	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz -Bud Sp. z o.o.	Suma	Udział % w aktywach/zobowiązaniach	Poziom w hierarchii wartości godziwej	Techniki wyceny	Zastosowane podejście
<b>Aktywa</b>	<b>193 788</b>	<b>107 081</b>	<b>15 655</b>	<b>28 134</b>	<b>5 700</b>	<b>350 358</b>	<b>100,00%</b>	3		
Środki pieniężne	51 474	15 302	2 655	4 404	264	74 099	21,15%	3	2*	***Dochodowe/majątkowe
Należności	0	1 584	0	2 593	635	4 812	1,37%	3	1*	***Dochodowe/majątkowe
Wierzytelności nabyte	129 965	90 195	13 000	15 658	0	248 818	71,02%	3	1*	***Dochodowe/majątkowe
Obligacje jedn. zewn.	12 349	0	0	0	0	12 349	3,52%	3	1*	***Dochodowe/majątkowe
Akcje GPM Vindexus SA	0	0	0	5 147		5 147	1,47%	1	3*	Rynkowe
Udziały jednostek stowarzyszonych					3 250	3 250	0,93%			
Aktywa niefinansowe	0	0	0	280	1 033	1 313	0,38%	3	2*	***Majątkowe
Pozostałe aktywa	0	0		52	518	570	0,16%	3	2*	***Majątkowe
<b>Zobowiązania</b>	<b>20 798</b>	<b>15 102</b>	<b>2 304</b>	<b>11 768</b>	<b>58</b>	<b>50 030</b>		3	1*	***Dochodowe
<b>Wartość aktywów netto WAN</b>	<b>172 990</b>	<b>91 979</b>	<b>13 351</b>	<b>16 366</b>	<b>5 642</b>	<b>300 328</b>		3		***Dochodowe
Instrumenty udziałowe	CI**	CI**	CI**	Akcje	Udziały					
Liczba instrumentów ogółem	31	5 900	8 136	12 300 000	11 836	xx				
Liczba instrumentów objętych przez jedn. dominującą	31 CI	5 900 CI	8 136 CI	12 300 000	10 696	xx				
WAN w wartości godziwej na 1CI**akcję/udział (w tys. zł)	5 580,32	15,5897	1,641	0,00121	0,485	xx		3		
<b>Wartość godziwa instrumentów</b>	<b>172 990</b>	<b>91 979</b>	<b>13 351</b>	<b>14 925</b>	<b>5 192</b>	<b>298 437</b>		3		

1\* -Technika oczekiwanej wartości bieżącej;

2\*- Inna opisane niżej.

\*\* - Certyfikat inwestycyjny.

\*\*\* Podejście dochodowe/ majątkowe \_ podejście dochodowe wycena funduszy, podejście majątkowe udziały w spółkach zależnych.

W modelu pomiaru wartości godziwej aktywów funduszy zastosowanie mają przede wszystkim dane wejściowe nieobserwowalne, takie jak prognozowane przepływy pieniężne, wskaźniki spłat czy stopy dyskontowe. W rezultacie wycena jest przypisana do poziomu 3 hierarchii wartości godziwej zgodnie z MSSF 13.

Dla instrumentów finansowych, w tym pakietów wierzytelności i obligacji stosuje się podejście dochodowe, w szczególności technikę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), która pozwala przeliczyć przyszłe przepływy na jedną wartość bieżącą.

W przypadku zobowiązań z tytułu oprocentowanego długu stosuje się wycenę w skorygowanej cenie nabycia; różnica pomiędzy tą wartością a wartością godziwą ustaloną przy użyciu podejścia dochodowego jest nieistotna. Dlatego przyjęto wartość bilansową jako wartość godziwą zobowiązań.

Zgodnie z MSSF 13, wybór metody wyceny oraz dobór technik są uzależnione od dostępności danych wejściowych. Ponieważ stosowane dane nie są obserwowalne na rynku, wyceny certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych klasyfikuje się na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

Spółka nie dokonała transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2025r.

#### Technika oczekiwanej wartości bieżącej stosowana do pomiaru wartości godziwej pakietów wierzytelności nabytych

- Punktem wyjścia jest zbiór przepływów pieniężnych, który odzwierciedla ważoną prawdopodobieństwem średnią wszystkich możliwych przyszłych przepływów pieniężnych (tj. oczekiwanych przepływów pieniężnych). Wynikłe szacunki są identyczne z oczekiwaną wartością, która – w ujęciu statystycznym – jest średnią ważoną ewentualnych wartości zmiennej losowej skokowej z odpowiednim prawdopodobieństwem jako wagą. Ponieważ wszystkie możliwe przepływy pieniężne są ważone prawdopodobieństwem, wynikły oczekiwany przepływ pieniężny nie jest uwarunkowany wystąpieniem jakiegokolwiek specjalnego wydarzenia; zakłada się niepewność co do kwoty i czasu wystąpienia oczekiwanych strumieni pieniężnych;
- Stopa dyskontowa – stopa wolna od ryzyka, powiększona o premię z tytułu ryzyka systematycznego; stopą wolną od ryzyka jest średnia rentowność obligacji skarbowych, ustalana na każdy dzień wyceny; premia za ryzyko ustalana jest przy początkowym oszacowaniu oczekiwanej stopy zwrotu na podstawie ustalonej prognozy wpłat gotówkowych oraz wydatków w okresie zwrotu;
- Suma przepływów pieniężnych netto jak i stopa dyskontowa stosowane są w wartościach przed opodatkowaniem;
- Okres dyskontowania - przyjęto założenie, że okres szacowania strumieni pieniężnych wynosi 10 lat od dnia wyceny z uwagi na potwierdzony historycznie okres zwrotu od 5 do 10 lat dla pakietów serwisowanych przez GPM Vindexus S.A., przy czym dla pakietów nabywanych w ostatnich 5 latach założono okres 10 lat.

#### Technika oczekiwanej wartości bieżącej stosowana do pomiaru wartości godziwej obligacji (składnik aktywów) oraz obligacji (składnik zobowiązań):

- Punktem wyjścia jest zbiór przepływów pieniężnych o wartości ustalonej umownie, zapadalnych w umownie określonych terminach;
- Stopa dyskontowa jako suma stopy wolnej od ryzyka oraz premii za ryzyko systematyczne; sposób ustalenia premii za ryzyko podano wyżej;
- Okres dyskontowania – ustalony umownie dla każdego instrumentu.

#### Wskazanie danych wejściowych, wraz z odpowiednim uzasadnieniem przyjętych wartości, jakie wykorzystano do ustalenia wartości godziwej ww. certyfikatów inwestycyjnych, w kontekście par. 67 MSSF 13

Zgodnie z par. 67 MSSF 13 techniki wyceny stosowane do wyceny wartości godziwej opierają się na maksymalnym wykorzystaniu odpowiednich obserwowalnych danych wejściowych i minimalnym wykorzystaniu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Certyfikaty inwestycyjne nie są notowane na aktywnym rynku, zastosowanie cen rynkowych jako danych wejściowych jest niemożliwe.

W modelu pomiaru wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych zastosowanie mają nieobserwowalne dane wejściowe, które kwalifikują się jako dane na poziomie 3; odzwierciedlają założenia, które przyjęliby uczestnicy rynku na potrzeby kalkulacji ceny składnika aktywów lub zobowiązania, w tym założenia dotyczące ryzyka.

W modelu wyceny pakietu wierzytelności danymi wejściowymi są, które są sklasyfikowane:

- wartość odzyskiwalna brutto w okresie 10 lat od dnia wyceny – dane wejściowe poziom 3,
- szacowane opłaty egzekucyjne – dane wejściowe poziom 3,
- prowizja serwisera – dane wejściowe poziom 3,
- wartość odzyskiwalna netto – dane wejściowe poziom 3,
- wewnętrzna stopa zwrotu - dane wejściowe poziom 3,
- stopy wolne od ryzyka – średnia rentowność obligacji skarbu Państwa w okresie 10 lat od dnia wyceny – dane wejściowe poziom 2,
- premia za ryzyko systematyczne - dane wejściowe poziom 3.

Parametry te opracowywane są na podstawie danych historycznych Spółki i funduszy oraz doświadczenia w zakresie wykonywanej działalności z uwzględnieniem aktualnych trendów w skali makro oraz zmian w otoczeniu prawnym (ryzyko systematyczne i ryzyko specyficzne). Dotyczy to nie tylko szacowania wielkości i rozkładu w czasie przyszłych wpłat gotówkowych, lecz także oceny kosztów prowadzonej egzekucji oraz pozostałych wydatków (prowizja GPM Vindexus SA



jako serwisera z tytułu zarządzania wierzytelnościami). Wartość odzyskiwalna netto dla każdego pakietu, oszacowana na podstawie danych historycznych określonego typu pakietu może być skorygowana ze względu na niepewność, wynikającą z bieżących warunków. Jest ona kluczowym nieobserwowalnym parametrem modelu, ponieważ zależy od założeń przyjętych na podstawie danych historycznych i doświadczenia Spółki. Premia za ryzyko oszacowana przy początkowym ujęciu instrumentu jest niezmienna przez cały okres życia instrumentu.

#### Wskazanie dodatkowych założeń przyjętych przez Spółkę przy wycenie certyfikatów inwestycyjnych, w kontekście par. 22-23 MSSF 13

W procesie pomiaru wartości godziwej poszczególnych składników aktywów netto funduszy inwestycyjnych, zawarte są niepewności i ryzyka, które mogą wpłynąć na zmianę wyceny w wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych. Wartość godziwa certyfikatów inwestycyjnych jest zdeterminowana przez wycenę lokat w pakiety wierzytelności. Działając w najlepszym interesie gospodarczym, kierując się ostrożną oceną, ujęto wszystkie ryzyka i niepewności w trakcie pomiaru wartości godziwej pakietów wierzytelności i obligacji.

Przyjęto założenie, że szacunkowa wartość odzyskiwalna netto pokrywa koszty opłat oraz prowizję serwisera, a także cenę transakcyjną wynikającą z umowy. Ujęto wartość pieniądza w czasie.

Dla pakietów wierzytelności na każdy dzień wyceny badany jest stan realizacji prognozy wpłat gotówkowych oraz wydatków. W przypadku istotnych odchyłań aktualizowana jest prognoza wpłat, a w przypadku odchyłań ujemnych od szacunkowej wartości odzyskiwalnej występujących w dłuższym okresie szacowana jest utrata wartości dla portfela. Na każdy dzień wyceny weryfikowana jest wartość poniesionych opłat oraz oszacowanie ich na następne najbliższe okresy.

W naszej ocenie poprzez ostrożną wycenę poszczególnych składników aktywów i zobowiązań funduszy można ustalić cenę certyfikatu inwestycyjnego dla każdego z funduszy, która byłaby akceptowalna przez uczestników rynku aktywnego.

#### 3. Dane wejściowe do wyceny instrumentów udziałowych wycenianych metodą skorygowanych aktywów netto.

Metoda skorygowanych aktywów netto została zastosowana jako najbardziej adekwatna w przypadku jednostek zależnych, których instrumenty kapitałowe nie są notowane na aktywnym rynku, a prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych obarczone byłoby wysoką niepewnością. Podejście to odzwierciedla wartość godziwą aktywów netto jednostek, skorygowanych o rynkowe wyceny ich składników i zapewnia wierniejsze odwzorowanie wartości dla Spółki dominującej niż model dochodowy.

Kluczowe dane wejściowe (poziom 3 hierarchii wartości godziwej wg MSSF 13):

- kapitały własne, stanowiące różnicę między aktywami a zobowiązaniami, które następnie korygowana o przeszacowanie składników aktywów i zobowiązań do wartości godziwej oraz inne pozycje nieuwzględnione w bilansie, co po skorygowaniu daje rynkowy kapitał własny;
- aktywa trwałe i obrotowe – środki pieniężne, wierzytelności, inwestycje finansowe oraz inne aktywa. Wartości te są poddane przeszacowaniu do wartości godziwej, z wykorzystaniem danych rynkowych np. kurs giełdowy akcji lub ceny nieruchomości oraz ocenione pod kątem wystąpienia ryzyka płynności czy też utraty wartości.
- w przypadku wystąpienia długoterminowych instrumentów finansowych np. wierzytelności NPL stosowane są metody dochodowe.
- Zobowiązania finansowe i operacyjne – prezentowane w wartościach bilansowych z uwzględnieniem korekt do wartości godziwej, jeśli wymagają tego warunki rynkowe.

#### 4. Prezentacja wrażliwości wyceny jednego certyfikatu na wynik finansowy Spółki (w tys. zł).

30.06.2025

Nazwa jednostki zależnej	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczone m (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczone m (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI (w tys. zł)	WAN CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)
	-5%				+5%						
GPM Vindexus NFIZW	(7 006)	(226,01)	53,01	(279,02)	7 006	226,01	(53,01)	279,02	5 580,32	31	172 990
Future NFIZW	(3 717)	(0,63)	0,15	(0,78)	3 717	0,63	(0,15)	0,78	15,5897	5 900	91 979
Alfa NFIZW	(488)	(0,06)	0,02	(0,08)	488	0,06	(0,02)	0,08	1,641	8 136	13 351
<b>Łącznie</b>	<b>(11 211)</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>11 211</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>278 320</b>



\*CI certyfikat inwestycyjny

31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI (w tys. zł)	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)
	-5%				5%						
GPM Vindexus NFIZW	(7 324)	(215,40)	50,53	(265,93)	7 324	215,40	(50,53)	265,93	5 318,52	34	180 830
Future NFIZW	(3 186)	(0,54)	0,13	(0,67)	3 186	0,54	(0,13)	0,67	13,375	5 900	78 914
Alfa NFIZW	(488)	(0,06)	0,02	(0,08)	488	0,06	(0,02)	0,08	1,534	8 136	12 483
<b>Łącznie</b>	<b>(10 998)</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>10 998</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>272 227</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

#### 5. Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej na wynik finansowy przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych

Wyszczególnienie	01.01 – 30.06.2025	01.01 – 31.12.2024
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na zyski zatrzymane - na początek okresu*	192 986	157 044
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy	7 576	44 373
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy – efekt podatkowy	(1 439)	(8 431)
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej na koniec okresu*	199 123	192 986

\* Wartość po uwzględnieniu podatku odroczonego.

Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy prezentowany jest w rachunku zysków i strat w przychodach finansowych, natomiast efekt podatkowy został ujęty w podatku dochodowym.

#### 6. Analiza wrażliwości WANCI zależnie od zmiany rynkowej stopy procentowej

Zmiany stopy procentowej wpływają na wartość godziwą certyfikatów inwestycyjnych poprzez zmiany wartości godziwej portfeli wierzytelności. Wartość godziwa portfela wierzytelności to kwota za jaką dane aktywum mogłoby zostać wymienione na konkretny moment wyceny. Jest to suma przyszłych zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto. Wartość godziwa pakietu wierzytelności jest kalkulowana przy zastosowaniu stopy dyskontowej obejmującej rynkową stopę procentową, rozumianą jako średnią rentowność obligacji SP na rynku wtórnym oraz premię za ryzyko, obliczoną na moment nabycia portfela wierzytelności.

Na koniec czerwca 2025r. dokonano analizy wpływu zmiany rynkowej stopy procentowej o 100 i 200 punktów bazowych na wynik finansowy Spółki. Analizy dokonano przy założeniu, że nie nastąpił wzrost nakładów na certyfikaty, a zobowiązania funduszy pozostaną na niezmiennym poziomie. W trakcie analizy, przy założonych przyszłych przepływach netto, oszacowano średnią premię za ryzyko dla każdego z funduszy. Następnie rynkowa stopa procentowa została zmieniona o 100 pb. lub 200 pb. w każdym z 10 okresów (10 lat).

Wraz ze spadkiem rynkowej stopy procentowej rośnie wartość godziwa portfela. Wzrost rynkowej stopy procentowej przyczynia się do obniżenia wartości godziwej portfela. Analiza wskazuje, że wartości policzone dla zmian o 100 pb. i 200 pb. nie są proporcjonalne. Wynika to ze sposobu szacowania wartości godziwej za pomocą zdyskontowanych przepływów.

- Wpływ zmiany wartości stopy procentowej o +/- 100 i 200 punktów bazowych na wartość godziwą certyfikatu inwestycyjnego

30.06.2025

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa CI* na 30.06.2025	Liczba CI*	Wartość 1CI* na 30.06.2025	Wartość 1CI* na 30.06.2025 (po zmianie -200 pb.)	Wartość 1CI* na 30.06.2025 (po zmianie +200 pb.)	Wartość 1CI* na 30.06.2025 (po zmianie -100 pb.)	Wartość 1CI* na 30.06.2025 (po zmianie +100 pb.)
	(w tys. zł)						
GPM Vindexus NFIZW	172 990	31	5 580,32	5 798,50	5 385,28	5 686,29	5 480,13
Future NFIZW	91 979	5 900	15,5897	16,4894	14,7795	16,0275	15,1742
Alfa NFIZW	13 351	8 136	1,641	1,773	1,525	1,705	1,581
<b>Łącznie</b>	<b>278 320</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

### 31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa CI* na 31.12.2024	Liczba CI*	Wartość 1CI* na 31.12.2024	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie -200 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie +200 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie -100 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie +100 pb.)
	(w tys. zł)						
GPM Vindexus NFIZW	180 830	34	5 318,52	5 510,92	5 146,80	5 411,95	5 230,32
Future NFIZW	78 914	5 900	13,375	14,124	12,705	13,739	13,031
Alfa NFIZW	12 483	8 136	1,534	1,652	1,429	1,591	1,480
<b>Łącznie</b>	<b>272 227</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

\* CI – certyfikat inwestycyjny

- Wpływ zmiany bazowych stóp procentowych na wycenę certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej oraz wynik finansowy brutto

Istotnym elementem wyceny certyfikatu inwestycyjnego w wartości godziwej jest zmiana bazowych stóp procentowych. Ponad 74% aktywów funduszy wierzytelności stanowią pakiety wierzytelności, a wzrost ich wartości godziwej wpływa bezpośrednio na wartość certyfikatu. Wycena pakietów wierzytelności może ulegać zmianie zależnie od zmiany oczekiwanych strumieni pieniężnych oraz zmian bazowych stóp procentowych. Wynika to z przyjętych założeń ustalania stopy dyskontowej, opartej o średnie rentowności papierów skarbowych na dzień wyceny oraz premii za ryzyko, odzwierciedlającej poziom ryzyka specyficznego dla tego instrumentu. Premia za ryzyko jest wartością stałą, ustaloną przy początkowym ujęciu instrumentu.

Wzrost bazowych stóp procentowych takich jak stopa referencyjna banku centralnego powoduje zazwyczaj wzrost średnich rentowności papierów skarbowych, co przekłada się na wzrost stopy dyskontowej. Wyższa stopa dyskontowa skutkuje niższą wyceną pakietów wierzytelności, a w konsekwencji niższą wyceną WAN CI oraz niższymi przychodami finansowymi Spółki.

Analogicznie spadek stóp procentowych powoduje spadek stóp dyskontowych, wzrost wartości godziwej pakietów wierzytelności, wzrost WAN CI oraz wyższe przychody finansowe. W tabeli niżej przedstawiono zmiany WAN CI oraz wpływu na wynik finansowy brutto zależnie od poziomu zmiany bazowych stóp procentowych.

### 30.06.2025

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa wierzytelności	Liczba CI*	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie
			-200 pb.			+200 pb.		
GPM Vindexus NFIZW	129 965	31	6 764	218,18	136 729	(6 046)	(195,04)	123 919
Future NFIZW	90 195	5 900	5 310	0,900	95 505	(4 779)	(0,810)	85 416
Alfa NFIZW	13 000	8 136	1 074	0,132	14 074	(944)	(0,116)	12 056
<b>Łącznie</b>	<b>233 160</b>	<b>xxx</b>	<b>13 148</b>	<b>xxx</b>	<b>246 308</b>	<b>(11 769)</b>	<b>xxx</b>	<b>221 391</b>

\* CI – certyfikat inwestycyjny

### 30.06.2025

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa wierzytelności	Liczba CI*	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie
			-100 pb.			+100 pb.		
GPM Vindexus NFIZW	129 965	31	3 285	105,97	133 250	(3 106)	(100,19)	126 859
Future NFIZW	90 195	5 900	2 584	0,438	92 779	(2 454)	(0,416)	87 741

Alfa NFIZW	13 000	8 136	520	0,064	13 520	(488)	(0,060)	12 512
<b>Łącznie</b>	<b>233 160</b>	<b>xxx</b>	<b>6 389</b>	<b>xxx</b>	<b>239 549</b>	<b>(6 048)</b>	<b>xxx</b>	<b>227 112</b>

\* CI – certyfikat inwestycyjny

31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa wierzytelności	Liczba CI*	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie
			-200 pb.			+200 pb.		
GPM Vindexus NFIZW	106 905	34	6 542	192,40	113 447	(5 838)	(171,72)	101 067
Future NFIZW	87 104	5 900	4 418	0,75	91 522	(3 955)	(0,67)	83 149
Alfa NFIZW	12 288	8 136	962	0,118	13 250	(851)	(0,105)	11 437
<b>Łącznie</b>	<b>206 297</b>	<b>xxx</b>	<b>11 922</b>	<b>xxx</b>	<b>218 219</b>	<b>(10 644)</b>	<b>xxx</b>	<b>195 653</b>

\* CI – certyfikat inwestycyjny

31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa wierzytelności	Liczba CI*	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie	Łączny wpływ zmiany stopy procentowej	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Wartość godziwa wierzytelności po zmianie
			-100 pb.			+100 pb.		
GPM Vindexus NFIZW	106 905	34	3 177	93,43	110 082	(2 999)	(88,20)	103 906
Future NFIZW	87 104	5 900	2 148	0,36	89 252	(2 031)	(0,34)	85 073
Alfa NFIZW	12 288	8 136	466	0,057	12 754	(439)	(0,054)	11 849
<b>Łącznie</b>	<b>206 297</b>	<b>xxx</b>	<b>5 791</b>	<b>xxx</b>	<b>212 088</b>	<b>(5 469)</b>	<b>xxx</b>	<b>200 828</b>

\* CI – certyfikat inwestycyjny

## 7. Analiza wrażliwości WNCI zależnie od zmiany poziomu ryzyka kredytowego

W niniejszym paragrafie oszacowaliśmy wpływ zmian ryzyka kredytowego na wartość aktywów netto, przypadających na jeden certyfikat inwestycyjny (WAN CI). Wzrost lub spadek ryzyka kredytowego, co za tym idzie zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych jest skutkiem zmiany kwot i terminów odzysków. Poniżej w tabeli przedstawiono analizę wrażliwości wartości bilansowej certyfikatów inwestycyjnych na ryzyko kredytowe. Punktem wyjścia analizy jest utożsamienie zmiany ryzyka kredytowego ze zmianą przyszłych prognozowanych przepływów z wierzytelności będących w funduszach.

Spółka swoje szacunki odnośnie ryzyka kredytowego oparła na zmianie o 1%.

30.06.2025

Nazwa jednostki zależnej	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ zmiany wartości odzyskiwalnej (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)
				-1,00%	
GPM Vindexus NFIZW	172 990	31	5 580,32	(1 061)	(34,24)
Future NFIZW	91 979	5 900	15,5897	(903)	(0,153)
Alfa NFIZW	13 351	8 136	1,641	(130)	(0,016)
<b>Łącznie</b>	<b>278 320</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>(2 094)</b>	<b>xxx</b>

31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ zmiany wartości odzyskiwalnej (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)
				-1,00%	
GPM Vindexus NFIZW	180 830	34	5 318,52	(1 033)	(30,39)
Future NFIZW	78 914	5 900	13,375	(745)	(0,126)
Alfa NFIZW	12 483	8 136	1,534	(123)	(0,015)
<b>Łącznie</b>	<b>272 227</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>(1 902)</b>	<b>xxx</b>

Wraz ze wzrostem ryzyka kredytowego o 1%, spada wartość szacunkowych przepływów pieniężnych, a w konsekwencji spada wartość godziwa wierzytelności funduszu oraz wartość bilansowa certyfikatu.

Największą wrażliwość wartości bilansowej certyfikatu inwestycyjnego na zmiany ryzyka kredytowego można zaobserwować dla funduszu Alfa NFIZW. Przy wzroście ryzyka o 1%, wartość aktywów netto funduszu zmienia się o 0,97%, podczas gdy w funduszach GPM Vindexus NFIZW oraz Future NFIZW o ok 0,61-0,98%. Duża wrażliwość na zmiany wynika z najwyższej wartości przyszłych prognozowanych przepływów z wierzytelności funduszu oraz wysokiej średniej stopy dyskontowej. Im wyższa jest stopa dyskontowa tym większy jest wpływ zmian ryzyka kredytowego na wartość bilansowa certyfikatów.

#### 6.23.4. Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej w jednostkach pozostałych

Spółka na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych, w tym akcji i udziałów w jednostkach pozostałych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej poszczególnych elementów aktywów netto danej spółki, przypadających na udział GPM Vindexus S.A. W wyniku przeszacowania do wartości godziwej zyski lub straty z przeszacowania powyżej kosztu nabycia udziału odnoszone są na wynik finansowy po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonym. W bieżącym roku przeszacowanie tych udziałów do wartości godziwej odniesione na wynik finansowym przyjęło wartość dodatnią i wyniosło 29 tys. zł.

#### Szacowanie utraty wartości instrumentów finansowych

Spółka rozpoznaje oczekiwane straty kredytowe (ECL) dla instrumentów finansowych, wycenianych w zamortyzowanym koszcie - należności handlowe i pozostałe, wierzytelności nabyte, pożyczki, środki pieniężne.

Spółka stosuje podejście trzystopniowe:

- A: instrumenty, dla których nie nastąpił istotny wzrost ryzyka kredytowego od momentu początkowego ujęcia — odpis ECL szacowany jest w horyzoncie 12 miesięcy (środki pieniężne, należności, pożyczki);
- B: instrumenty, dla których ryzyko kredytowe wzrosło znacząco, ale nie zostały stwierdzone jako utracone — odpis ECL liczony przez cały okres życia (środki pieniężne, należności, pożyczki)
- C: instrumenty kredytowo obciążone utratą wartości w całym okresie życia
  - środki pieniężne, należności, pożyczki lub
  - nabyte z utratą wartości – wierzytelności NPL.

#### Odpisy na oczekiwane straty kredytowe na 30.06.2025 r. (w tys. zł)

Rodzaj instrumentu	Grupa ryzyka	Ryzyko	Odpis	30.06.2025	Zmiana 01.01-30.06.2025	31.12.2024
Należności	Grupa A	Bez znaczącego wzrostu ryzyka	12 m-cy	(830)	(120)	(710)
	Grupa C	Należności utracone	cały cykl życia	(9)	(9)	
Portfel wierzytelności	w tym:			22 871	1 969	20 902
Pożyczki	Grupa A	Bez znaczącego wzrostu ryzyka	12 m-cy	(42)	0	(42)
Wierzytelności nabyte NPL	Grupa C	Rozpoznana utrata wartości przy nabyciu	cały cykl życia	22 913	1 969	20 944
<b>Suma odpisów na oczekiwane straty kredytowe</b>				<b>22 032</b>	<b>1 840</b>	<b>20 192</b>

#### Odpisy na oczekiwane straty kredytowe na 31.12.2024r. (w tys. zł).

Rodzaj instrumentu	Grupa ryzyka	Ryzyko	Odpis	31.12.2024	Zmiana 01.01-31.12.2024	31.12.2023
Należności	Grupa A	Bez znaczącego wzrostu ryzyka	cały cykl życia	(710)	(331)	(379)
Portfel wierzytelności:	w tym:			20 902	6 887	14 015
- Pożyczki	Grupa A	Bez znaczącego wzrostu ryzyka	12 m-cy	(42)	(12)	(30)
- Wierzytelności nabyte NPL	Grupa C	Rozpoznana utrata wartości przy nabyciu	cały cykl życia	20 944	6 899	14 045
<b>Suma odpisów na oczekiwane straty kredytowe</b>				<b>20 192</b>	<b>6 556</b>	<b>13 636</b>

\*Odpis na oczekiwane straty kredytowe w zakresie należności jest odnoszony bezpośrednio w koszty finansowe za wyjątkiem wierzytelności nabytych.

Zyski/ straty z tytułu rewaluacji wartości portfela wierzytelności są wykazywane w przychodach z działalności podstawowej.

Wierzytelności NPL są nabywane przez Spółkę:

- z utratą wartości, która jest wyrażona poprzez cenę nabycia, która stanowi procent wartości nominalnej. Nie rozpoznaje się 12 -miesięcznych ECL,
- ustala się efektywną stopę procentową skorygowaną o ryzyko,
- jeśli wartość instrumentu ulegnie poprawie względem oceny przy nabyciu stosuje się odwrócenie odpisu.

Nie stwierdzono występowania znacznej koncentracji ryzyka kredytowego.

Instrumenty finansowe	30.06.2025		
	Wartość bilansowa netto	Stan utraty wartości	Wartość bilansowa brutto
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	307 305	Nie dotyczy	307 305
- inwestycje w jednostkach podporządkowanych	298 437	Nie dotyczy	298 437
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	8 868	Nie dotyczy	8 868
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności	11 143	Nie dotyczy	11 143
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	11 143	Nie dotyczy	11 143
Instrumenty finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	114 213	22 032	92 181
- nabyte wierzytelności	71 864	22 871	48 993
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 321	0	12 321
- należności handlowe i pozostałe	30 028	(839)	30 867
<b>Suma</b>	<b>432 661</b>	<b>22 032</b>	<b>410 629</b>

Instrumenty finansowe	31.12.2024		
	Wartość bilansowa netto	Stan utraty wartości	Wartość bilansowa brutto
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	308 102	Nie dotyczy	308 102
- inwestycje w jednostkach podporządkowanych	292 533	Nie dotyczy	292 533
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	15 569	Nie dotyczy	15 569
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności	1 158	Nie dotyczy	1 158
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 158	Nie dotyczy	1 158
Instrumenty finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	94 268	20 192	74 076
- nabyte wierzytelności	55 422	20 902	34 520
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 836	0	13 836
- należności handlowe i pozostałe	25 010	(710)	25 720
<b>Suma</b>	<b>403 528</b>	<b>20 192</b>	<b>383 336</b>

W wyniku rewaluacji portfela na dzień 30 czerwca 2025 roku występuje odwrócenie odpisu z tytułu utraty wartości NPL, co stanowi 32,3% jego wartości bilansowej (71 864 tys. zł).

Dla należności handlowych i pozostałych odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych (ECL) wyniósł 839 tys. zł. W stosunku do wartości brutto tych należności (30 867 tys. zł) odpowiada to wskaźnikowi rezerwy na poziomie ok. 2,7%, co wskazuje na ograniczoną ekspozycję na ryzyko kredytowe w tym obszarze.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty nie były objęte odpisem z tytułu utraty wartości – są one utrzymywane w instytucjach o wysokim ratingu kredytowym, a ocena oczekiwanych strat kredytowych dla tych aktywów wykazała nieistotne ryzyko kredytowe.

W porównaniu do stanu na 31 grudnia 2024 roku, spółka nie stwierdziła istotnych zmian w poziomie ryzyka kredytowego, które skutkowałyby masową migracją ekspozycji do wyższych kategorii ryzyka kredytowego (do grupy B lub grupy C). Zmiana w odpisach wynika głównie z aktualizacji parametrów modelu ECL oraz nowych instrumentów.

#### 6.24. Zasady zarządzania kapitałem i ryzykiem finansowym przez Spółkę.

Celem polityki kapitałowej Grupy jest utrzymanie bezpiecznej struktury finansowania, sprzyjającej zachowaniu stabilności działalności operacyjnej, utrzymaniu dobrego ratingu kredytowego oraz budowaniu wartości dla akcjonariuszy.

Wskaźnik struktury finansowania – jest to relacja zadłużenia netto do sumy kapitałów własnych i zadłużenia netto. Wskaźnik ten odzwierciedla udział finansowania dłużnego w strukturze kapitałowej Grupy i służy do monitorowania poziomu zadłużenia w odniesieniu do posiadanego kapitału.

Do zadłużenia netto Spółka wlicza oprocentowane kredyty i pożyczki, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne, obligacje objęte, udzielone pożyczki i inne ekwiwalenty środków pieniężnych.

Spółka stosuje rozszerzoną definicję zadłużenia netto, obejmującą także zobowiązania z tytułu dostaw i usług, uznając je za element struktury finansowania działalności. Przyjęte podejście stosowane jest konsekwentnie w kolejnych okresach sprawozdawczych.

W latach 2024–2025 nie wprowadzano zmian w zakresie celów, zasad ani procesów w obszarze zarządzania kapitałem.

*W roku obrotowym odnotowano wzrost zadłużenia przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych, co przełożyło się na zwiększenie wskaźnika..*

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	4 574	3 414
2. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji	125 405	112 154
3. Zobowiązania z tytułu pożyczek		
4. Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 321	13 836
5. Zadłużenie netto (6=1+2-3-4)	117 658	101 732
6. Kapitał własny	269 954	257 484
7. Kapitał i zadłużenie netto (7=5+6)	387 612	359 216
8. Wskaźnik dźwigni (8=5/7)	30,35%	28,32%

Poziom dźwigni finansowej w jednostce, mimo wzrostu w pierwszym półroczu 2025 r., pozostaje bezpieczny, natomiast na poziomie Grupy kształtuje się znacząco poniżej średnich rynkowych. Wskaźnik ma wartość informacyjną, jeżeli analizuje się go łącznie dla Grupy.

Model działalności Spółki zakłada pozyskiwanie finansowania poprzez emisję obligacji oraz inwestowanie środków w certyfikaty funduszy inwestycyjnych zamkniętych wierzytelności. Fundusze te przeznaczają zgromadzony kapitał na nabywanie portfeli wierzytelności NPL.

W momencie zapadalności obligacji mechanizm ten ulega odwróceniu – środki finansowe pozyskiwane są z umorzenia certyfikatów funduszy, a następnie przeznaczone na wykup wyemitowanych obligacji. W ten sposób przepływy pieniężne generowane z inwestycji w certyfikaty stanowią źródło obsługi zobowiązań finansowych Spółki.

Ekspozycja na ryzyko finansowe.

Spółka prowadzi działalność operacyjną w zakresie zarządzania wierzytelnościami NPL (non performing loans).

Z uwagi na specyfikę działalności, zdecydowana większość aktywów stanowią instrumenty finansowe, co powoduje istotną ekspozycję na ryzyko kredytowe, a w konsekwencji ryzyko utraty płynności.

Ryzyko kredytowe polega na możliwości poniesienia straty wskutek niewypłacalności dłużników lub niższego niż zakładano poziomu odzysków z nabytych wierzytelności.

Instrumenty finansowe (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
<b>Struktura instrumentów zależnie od horyzontu czasowego:</b>	<b>432 661</b>	<b>403 528</b>
Instrumenty finansowe krótkoterminowe:	75 579	62 490
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne do 1 roku	33 230	23 644



- środki pieniężne	12 321	13 836
- należności handlowe i pozostałe w tym:	30 028	25 010
- <i>należność z tytułu umorzenia certyfikatów inwestycyjnych</i>	16 741	0
<b>Instrumenty finansowe długoterminowe:</b>	357 082	341 038
- pakiety wierzytelności - oszacowane zdyskontowane strumienie pieniężne powyżej 1 roku	38 634	31 778
- instrumenty udziałowe (certyfikaty inwestycyjne, akcje udziały) w tym:	318 448	309 260
- <i>certyfikaty inwestycyjne</i>	278 320	272 227
<b>Suma aktywów</b>	<b>450 249</b>	<b>420 563</b>
Udział instrumentów finansowych w sumie aktywów	96,09%	95,95%
Wartość instrumentów finansowych krótkoterminowych / suma zobowiązań krótkoterminowych	148,32%	208,01%
Wartość instrumentów finansowych długoterminowych / suma zobowiązań długoterminowych	451,87%	398,75%

Zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2025	31.12.2024
Dług oprocentowany wynikający z wyemitowanych obligacji:	125 405	112 154
- długoterminowy	79 024	85 526
- krótkoterminowy	46 381	26 628
Zobowiązania krótkoterminowe pozostałe	4 574	3 414
<b>*Suma zobowiązań:</b>	<b>129 979</b>	<b>115 568</b>
- zobowiązania krótkoterminowe	50 955	30 042
- zobowiązania długoterminowe	79 024	85 526

\*Suma zobowiązań – wyłączono rezerwę na podatek odroczone oraz świadczenia pracownicze, łącznie tys. zł. 50 316 tys. zł.

Ekspozycja Spółki na ryzyko kredytowe związana jest przede wszystkim z strukturą portfela instrumentów, w którym zasadniczą rolę odgrywają portfel certyfikatów inwestycyjnych funduszy wierzytelności oraz w portfel wierzytelności nieregularnych (NPL).

Certyfikaty inwestycyjne, stanowiące największą pozycję aktywów finansowych (278 320 tys. zł na dzień 30 czerwca 2025 r., tj. 61,8% sumy bilansowej), obciążone są ryzykiem kredytowym wynikającym z jakości aktywów posiadanych przez fundusze wierzytelności, a także z terminowości i wysokości wpływów z tytułu ich umorzenia.

Dodatkowym źródłem ryzyka są pakiety wierzytelności nabyte bezpośrednio przez Spółkę (38 634 tys. zł o horyzoncie powyżej roku oraz 33 230 tys. zł o horyzoncie do roku). Wartość odzysków z tych portfeli uzależniona jest od skuteczności procesów windykacyjnych oraz od czynników zewnętrznych, takich jak sytuacja gospodarcza dłużników, zmiany regulacyjne w zakresie upadłości konsumenckiej czy dostępność narzędzi restrukturyzacyjnych.

Na dzień bilansowy udział instrumentów finansowych w sumie aktywów wynosił 96,1%, co wskazuje na bardzo silną koncentrację bilansu w tej kategorii. Z tego względu wszelkie negatywne odchylenia w odzyskach z portfeli NPL bądź w wycenie certyfikatów funduszy mogą istotnie wpływać na wynik finansowy oraz płynność Grupy.

Jednocześnie wysoka relacja instrumentów finansowych krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych (148,3% na 30 czerwca 2025 r.) oraz instrumentów finansowych długoterminowych do zobowiązań długoterminowych (451,9%) świadczy o zachowaniu znacznych nadwyżek aktywów finansowych nad poziomem zobowiązań, co ogranicza ryzyko niewypłacalności, ale nie eliminuje ryzyka kredytowego związanego z naturą podstawowych aktywów

Ekspozycja na ryzyko kredytowe.

Spółka nie odnotowała istotnych koncentracji ryzyka kredytowego – zarówno z punktu widzenia branżowego, jak i geograficznego. Portfele wierzytelności są zdywersyfikowane i zarządzane w sposób ograniczający ekspozycję na pojedyncze grupy dłużników.

*Środki pieniężne do dyspozycji jednostki.*

	30.06.2025	31.12.2024
--	------------	------------

Środki pieniężne na rachunkach bankowych Spółki i w kasie Spółki	12 321	13 836
Dostępne, niewykorzystane środki pieniężne w ramach kredytu bieżącego	3 000	3 000
<b>Razem</b>	<b>15 321</b>	<b>16 836</b>

Na dzień 30 czerwca 2025 r. wartość środków pieniężnych wyniosła 12 321 tys. zł, wobec 13 836 tys. zł na 31 grudnia 2024 r. Spadek nie był istotny w ujęciu procentowym i został częściowo zrównoważony dostępnością niewykorzystanego kredytu bieżącego w wysokości 3 000 tys. zł. Całkowite dostępne środki pieniężne pozostają na poziomie wystarczającym do pokrycia bieżących kosztów operacyjnych i kosztów odsetkowych. Ryzyko kredytowe związane z lokowaniem środków oceniane jest jako niskie, gdyż są one utrzymywane głównie na rachunkach bankowych w instytucjach finansowych o stabilnej sytuacji.

#### *Pakiety wierzytelności (NPL)*

Pakiety wierzytelności trudnych w momencie zakupu są już obciążone wysokim ryzykiem kredytowym. Spółka, nabywając te aktywa, przejmuje całe ryzyko związane z dochodzeniem roszczeń. Kluczowe dla rentowności portfela są decyzje inwestycyjne, w szczególności ocena stanu prawnego i jakości dokumentacji wierzytelności. Wartość odzyskiwalna portfela jest ustalana na podstawie prognozowanych przepływów pieniężnych, korygowanych o ryzyko niespłacalności i straty, a następnie dyskontowanych efektywną stopą procentową. Niższa efektywna stopa wskazuje na wyższy poziom ryzyka kredytowego. Aby ograniczać koncentrację ryzyka, Spółka prowadzi cykliczną analizę portfeli, obejmującą m.in. monitoring struktury dłużników, ocenę jakości zabezpieczeń, analizę danych historycznych dotyczących spłat i kosztów windykacji.

#### *Należności handlowe i pozostałe*

Na dzień 30 czerwca 2025 r. wartość należności handlowych i pozostałych netto wyniosła 30 028 tys. zł (w tym 93,27% należności od jednostek powiązanych). W porównaniu z końcem 2024 r. nastąpił znaczny wzrost udziału należności od jednostek powiązanych w strukturze należności ogółem. Spółka dokonuje oceny utraty wartości należności na każdy dzień bilansowy i ujmuje odpisy na oczekiwane straty kredytowe w całym okresie życia należności. Na dzień 30 czerwca 2025 r. wartość odpisu aktualizującego wyniosła 839 tys. zł, co stanowi 2,72% należności brutto (na 31 grudnia 2024 r.: 710 tys. zł, tj. 2,76%).

Wyszczególnienie	30.06.2025	udział w %	31.12.2024	udział w %
<b>Należności handlowe i pozostałe netto</b>	<b>30 028</b>	<b>100%</b>	<b>25 010</b>	<b>100%</b>
- od jednostek powiązanych	28 008	93,27%	11 707	46,81%
- od pozostałych jednostek	2 020	6,73%	13 303	53,19%
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto</b>	<b>30 867</b>	<b>100%</b>	<b>25 720</b>	<b>100%</b>
- należności od jednostek powiązanych brutto	28 278	91,61%	11 707	45,52%
- należności od jednostek pozostałych brutto	2 589	8,39%	14 013	54,48%
Utrata wartości (wartość ujemna)	(839)	xxx	(710)	xxx
Utrata wartości / należności handlowe i pozostałe brutto	2,72%	xxx	2,76%	xxx

Ekspozycja na ryzyko płynności.

Spadek relacji aktywów krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych wskazuje na konieczność monitorowania spłaty zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji w najbliższych okresach;

Utrzymywanie wysokiego poziomu środków pieniężnych (12 321 tys. zł) oraz należności z tytułu umorzeń certyfikatów, stabilizuje płynność.

Spółka może spłacać zapadające obligacje nową emisją, co pozwala uniknąć konieczności natychmiastowego spieniężania certyfikatów inwestycyjnych.

Bezpiecznym jest zabezpieczenie finansowania instrumenty długoterminowe.

Koszty refinansowania – nowa emisja może być droższa, czego skutkiem będzie wpływ na wynik finansowy oraz wskaźniki zadłużenia.

Istotnym argumentem jest, że baza aktywów finansowych stanowi 96% sumy aktywów, z dominacją certyfikatów inwestycyjnych, które mogą być umarzane i zabezpieczają płynność.

Na dzień sprawozdawczy odnotowano wzrost zobowiązań krótkoterminowych, czemu towarzyszył spadek wskaźnika pokrycia aktywami krótkoterminowymi do ok.148%. Zmiana ta wskazuje na zwiększenie ryzyka płynności, które Spółka będzie ograniczała poprzez aktywne zarządzanie przepływami pieniężnymi.

Ekspozycja na ryzyko stopy procentowej

Na dzień 30.06.2025 r. łączna wartość nominalna wyemitowanych przez Spółkę obligacji wynosiła 125,5 mln zł, z czego 101,0 mln zł stanowiły obligacje o zmiennym oprocentowaniu. W analizie wrażliwości uwzględniono serie obligacji o wartości nominalnej 86,85 mln zł, które pozostawały w obrocie przez całe pierwsze półrocze 2025 r.

Stan zobowiązań 30.06.2025	Średni stan długu w ciągu roku	Średnie oprocentowanie nominalne	Odsetki ujęte w wyniku finansowym 2025r.	%+100 pb.	Odsetki - wartość po zmianie stopy+ 100 pb	Wpływ na wynik finansowy	Wpływ na koszty odsetkowe
Obligacje serii H2	6 850	12,57%	431	13,57%	465	34	0,69%
Obligacje serii O2	21 750	11,72%	1266	12,72%	1384	118	2,40%
Obligacje serii P2	18 250	11,24%	1018	12,24%	1117	99	2,01%
Obligacje serii T2	10 000	10,63%	528	11,63%	582	54	1,10%
Obligacje serii X2	30 000	11,29%	1679	12,29%	1844	165	3,35%
<b>Suma obligacji</b>	<b>86 850</b>		<b>4 922</b>		<b>5 392</b>	<b>469</b>	<b>9,55%</b>

Symulacja wskazuje, że wzrost lub spadek stóp bazowych o 100 pb skutkowałby zmianą kosztów odsetkowych o +/- 469 tys. zł, tj. o +/- 9,55% w stosunku do wartości odsetek ujętych w wyniku finansowym za okres sprawozdawczy. Największy udział w tej ekspozycji mają obligacje serii X2 (165 tys. zł), O2 (118 tys. zł) oraz P2 (99 tys. zł).

Wpływ ryzyka stopy procentowej na wynik finansowy Spółki może być istotny zależnie od zmiany stóp bazowych powyżej 100 p. b., gdyż dodatkowe koszty obniżą marżę operacyjną i rentowność. Jednocześnie na poziomie całej Grupy wpływ ten pozostaje ograniczony dzięki efektowi skali i dywersyfikacji działalności. Ryzyko to jest monitorowane i może być redukowane poprzez dywersyfikację źródeł finansowania -emisje obligacji o stałym oprocentowaniu lub renegotjacje warunków finansowania.

Ekspozycja na ryzyko wzrostu cen nabycia.

Ryzyko wzrostu cen nabycia portfeli wierzytelności polega na obniżeniu marż odzysku oraz rentowności inwestycji. Analiza wrażliwości przeprowadzona na ostatnio nabytym pakiecie wskazuje, że wzrost ceny zakupu o 10% przy niezmiennych odzyskach i kosztach dochodzenia roszczeń obniża wynik brutto z portfela średnio o ok. 13%, stopy zwrotu o ok.4%. W konsekwencji może to prowadzić do spadku rentowności netto i ograniczenia potencjału generowania dodatnich przepływów pieniężnych. Ryzyko to jest ograniczane poprzez ostrożną strategię zakupów oraz stosowanie konserwatywnych założeń przy wycenie inwestycji. Dopuszczalny poziom wzrostu ceny wynosi 5 % powyżej oferowanych cen transakcyjnych.

## 6.25. Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych

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

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

Jednostki zależne:

- ➡ GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- ➡ Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- ➡ Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- ➡ Fingo Capital S.A. – Spółka posiada 100% akcji jednostki.
- ➡ Fiz-Bud Sp. z o.o. – Spółka posiada 90,37% udziałów jednostki.

Jednostki stowarzyszone:

Na dzień bilansowy Spółka posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- ➡ Eurea Sp. z o.o. – Spółka posiada 36,73% udziałów jednostki.
- ➡ Pollease Sp. z o.o. – Spółka posiada 31,82% udziałów jednostki.

- ➡ Fud Service Sp. z o.o. - Spółka posiada 20,11% udziałów jednostki.
- ➡ Fud Technologies Sp. z o.o. - Spółka posiada 22,46% udziałów jednostki.

**Pozostałe jednostki:**

- ➡ Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów.
- ➡ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – Jan Kuchno posiada 99,61% udziałów.
- ➡ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – spółka zależna Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o.
- ➡ Massimo Found Sp. z o.o.
- ➡ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – Piotr Kuchno Członek Zarządu.
- ➡ Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom. – Piotr Kuchno – komplementariusz.

**6.26. Transakcje z podmiotami powiązanymi w okresie 01.01. – 30.06.2025 r.**

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi od 1 stycznia do 30 czerwca 2025 r. oraz w okresie porównawczym 2024 r., a także informacje o wysokościach zobowiązań i należności na koniec tych okresów.

Jednostka powiązana	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zakupy od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Opis transakcji – 01P 2025 rok
	01.01.2025 30.06.2025	01.01.2024 30.06.2024	01.01.2025 30.06.2025	01.01.2024 30.06.2024	
<b>Jednostki zależne:</b>					
GPM Vindexus NFIZW	18 744	7 832	0	10 142	SPRZEDAŻ: 18 744 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszu 16 741 tys. zł – przychód z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych SPRZEDAŻ: 3 tys. zł sprzedaż usług. ZAKUPY: 11 195 tys. zł. zakup wierzytelności
GPM Vindexus NFIZW	16 741	0	0	0	
Fingo Capital S.A.	3	3	11 195	10 858	
<b>Jednostki stowarzyszone:</b>					
Eurea Sp. z o.o.	12	9	1 737	2 441	SPRZEDAŻ: 12 tys. zł sprzedaż usług; ZAKUPY: 1200 tys. zł nabycie akcji oraz 537 tys. zł – zakup usług windykacji
Eurea Sp. z o.o.	0	0	330	0	330 tys. zł – objęcie udziałów
Pollease Sp. z o. o.	0	0	18	18	18 tys. zł – zakup usług
Pollease Sp. z o. o.	0	0	450	0	450 tys. zł – objęcie udziałów
Fud Service Sp. z o.o.	0	0	450	0	450 tys. zł – objęcie udziałów
Fud Technologies Sp. z o.o.	32	0	0	0	Sprzedaż: 32 tys. zł – odsetki od udzielonej pożyczki
Fud Technologies Sp. z o.o.	0	0	340	0	340 tys. zł – objęcie udziałów
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo:*</b>					
Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. k.	0	0	330	315	330 tys. zł – zakup usług prawnych
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	140	120	140 tys. zł – zakup usług najmu
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	0	0	0	197	
Massimo Foun Sp. z o.o.	0	0	475	0	475 tys. zł – odsetki od obligacji serii Q2
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	7 126	5 748	0	0	7 126 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszy
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	0	0	140	120	140 tys. zł. – zakup usług prawnych
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>					Nie wystąpiły.
<b>Zarząd Spółki dominującej</b>					
Jan Kuchno - Prezes Zarządu	0	100***	0	0	-----
Artur Zdunek - Członek Zarządu	0	10***	0	0	-----
Andrzej Jankowski - Członek Zarządu	0	10***	0	0	-----
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>					

\*Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest wspólnikiem.

\*\*\* Sprzedaż akcji w ramach realizacji programu motywacyjnego.

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

Jednostka powiązana	Należności od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Tytuł rozrachunku na dzień 30.06.2025
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	
<b>Jednostki zależne:</b>					
GPM Vindexus NSFIZ	3 378	2 446	0	0	3 378 tys. zł – z tytułu świadczonych usług
GPM Vindexus NSFIZ	16 741	0	0	0	16 741 tys. zł - należność z tyt. umorzonych certyfikatów
Future NSFIZ	907	763	0	0	907 tys. zł – z tytułu poniesionych opłat sądowych i egzekucyjnych
Alfa NSFIZ	54	203	0	0	54 tys. zł – należność z tytułu poniesionych opłat sądowych i egzekucyjnych.
Fingo Capital S.A.	0	13	0	0	-----
<b>Jednostka stowarzyszona</b>					
Eurea Sp. z o.o.	5 180	6 420	91	11	NALEŻNOŚCI: 4 910 tys. zł – z tytułu umowy przedwstępnej i 270 tys. zł - przedpłata na objęcie udziałów ZOBOWIĄZANIE: 91 tys. zł – z tytułu zakupu usług.
Fud Technologies Sp. z o.o.	415	0	0	0	415 tys. zł - udzielona pożyczka
Fud Technologies Sp. z o.o.	260	0	0	0	260 tys. zł - przedpłata na objęcie udziałów
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo*</b>					
Kancelaria Prawna Marty Currit Sp. k.	0	0	68	68	68 tys. zł – zobowiązanie z tytułu zakupu usług
Massimo Foun Sp. z o.o.	0	0	6 161	0	6 161tys. zł – zobowiązanie z tyt. obligacji serii Q2
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o. o.	1 696	1 575	0	0	1 696 tys. zł – należność z tytułu usług
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	0	0	-----
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	20	0	0	0	20 tys. zł - należności handlowe
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>					
<b>Zarząd Spółki dominującej:</b>					
Jan Kuchno – Prezes Zarządu	0	220	0	0	-----
Artur Zdunek – Członek Zarządu	42	42	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego***
Andrzej Jankowski – Członek Zarządu	0	25	0	0	-----
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>					

\*Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest wspólnikiem.

Do dnia opublikowania raportu członek Zarządu Artur Zdunek spłacił zobowiązanie wobec Spółki z tytułu nabycia jej akcji w wysokości 42 tys. zł.

**Warunki transakcji z jednostkami powiązanymi.**

Wszystkie pozostałe transakcje z jednostkami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

**6.27. Pożyczki udzielone członkom Zarządu**

W pierwszym półroczu 2025 r. nie udzielono pożyczek członkom Zarządu.

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

Nie wystąpiły inne transakcje z członkami Zarządu oprócz transakcji sprzedaży akcji własnych, które opisano w pkt. 6.13. niniejszego rozdziału.

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

Do 30 czerwca br. oraz do dnia publikacji raportu Spółka nie posiadała niespłaconych pożyczek, które naruszałyby umowy pożyczki, oraz dla których nie podjęto żadnych działań naprawczych.

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

Spółka nie prowadziła spornych spraw sądowych, których wartość przekroczyłaby 10% kapitałów własnych Spółki.

#### 6.31. **Zdarzenia po dacie bilansu.**

- 5 oraz 19 sierpnia Spółka nabyła 195 000 akcji własnych za łączną kwotę 2,6 mln zł.
- 19 lipca br. Spółka wykupiła przed terminem obligacje serii O2 o wartości nominalnej 21,75 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu obligacje zostały spłacone w całości.
- 30 lipca br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii I2 o wartości nominalnej 1,5 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6,5 mln zł.
- 30 lipca br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii W2 o wartości nominalnej 1 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty obligacje o wartości nominalnej 6 mln zł.
- 26 września br. Spółka wykupiła zgodnie z warunkami emisji obligacje serii P2 o wartości nominalnej 2 mln zł łącznie z odsetkami. Na dzień publikacji raportu pozostały do spłaty w terminach umownych obligacje o wartości nominalnej 16,25 mln zł.

#### 6.32. **Objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych**

1. Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
1. Amortyzacja	310	624	318
2. Przychody z tytułu odsetek	0	0	0
2.1. Przychody finansowe wg rachunku zysków i strat	(22 433)	(44 333)	(22 209)
2.2. Wycena instrumentów kapitałowych w wartości godziwej – wyłączenie z przychodów finansowych	7 149	44 181	22 059
2.3. Uzyskane dochody z udziału w zyskach osób prawnych	15 258	0	0
2.4. Odsetki od lokat bankowych	26	152	150
3. Koszty z tytułu odsetek	7 222	10 348	4 338
3.1. Koszty finansowe wg rachunku zysków i strat	7 354	10 685	4 580
3.2. Pozostałe koszty finansowe	(3)	(1)	0
3.3. Aktualizacja należności wg MSSF 9	(129)	(336)	(242)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(22 278)	(42 405)	(20 529)
4.1. Wycena instrumentów kapitałowych w wartości godziwej przez wynik finansowy	(7 149)	(44 181)	(22 059)
4.2. Wycena programu motywacyjnego	0	1 443	1 288
a. Wartość akcji sprzedanych w cenie nabycia	0	1 582	1 407
b. Przychód ze sprzedaży akcji	0	(167)	(147)
c. Wycena programu w cenach rynkowych	0	28	28
4.3. Aktualizacja należności wg MSSF 9	129	336	242
4.4. Zyski uzyskane z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych	(15 258)	0	0
4.4. Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych oraz finansowych	0	(3)	0
5. Udział w zyskach osób prawnych	19	159	65
6. Zmiana stanu rezerw	95	289	126
6.1. Zmiana stanu rezerw na świadczenia pracownicze	95	289	126
7. Zmiana stanu wierzycielności	(16 442)	(1 902)	(2 039)



7.1.Wpływy z wierzytelności nabytych oraz wpływy z odsetek od pożyczek	10 900	35 333	13 651
7.2.Wydatki na zakup wierzytelności oraz udzielenie / spłata pożyczek per saldo	(23 903)	(26 566)	(11 215)
7.3. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	(2 816)	(5 451)	(2 659)
7.4. Pozostały przychód z wierzytelności	(1 969)	(6 887)	(2 139)
7.5. Zakończenie windykacji	1 346	1 669	323
<b>8. Zmiana stanu należności</b>	<b>11 346</b>	<b>(10 729)</b>	<b>(9 394)</b>
8.1.Zmiana stanu należności wynikająca z bilansu	(5 018)	(10 519)	(9 271)
8.2. Zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży akcji własnych	(248)	126	119
8.4. Zmiana stanu należności z tytułu umorzenia certyfikatów inwestycyjnych	16 741	0	0
8.3. Zmiana utraty wartości	(129)	(336)	(242)
<b>9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek</b>	<b>(441)</b>	<b>(260)</b>	<b>3 734</b>
9.1.Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług i pozostałych wynikająca z bilansu	149	240	8 728
9.2.Zmiana stanu pozostałych zobowiązań z tyt. podziału zysku	(590)	(500)	(4 994)
10. Zmiana stanu zapasów	0	0	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności operacyjnej</b>	<b>(20 169)</b>	<b>(43 876)</b>	<b>(23 381)</b>

Szczegółowe informacje o elementach przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
1. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(198)	(1 132)	(210)
2. Wydatki na aktywa finansowe (nabycie akcji, udziałów)	(3 541)	(10 572)	(816)
3.Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne:	0	3	0
a. Pożyczki	0	3	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3 739)</b>	<b>(11 701)</b>	<b>(1 026)</b>

Szczegółowe informacje o elementach przepływów pieniężnych w działalności finansowej	01.01 - 30.06.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 30.06.2024
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	248	40	28
2. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	0	0
3. Spłata kredytów i pożyczek	0	(250)	0
4. Emisja dłużnych papierów wartościowych, w tym:	21 000	96 300	45 415
a. Emisja obligacji serii O2	0	21 684	21 684
b. Emisja obligacji serii P2	0	18 231	18 231
c. Emisja obligacji serii Q2	0	2 500	2 500
d. Emisja obligacji serii R2	0	1 000	1 000
e. Emisja obligacji serii S2	0	2 000	2 000
f. Emisja obligacji serii T2	0	9 984	0
g. Emisja obligacji serii U2	0	4 000	0
h. Emisja obligacji serii W2	0	7 000	0
i. Emisja obligacji serii X2	0	29 901	0
j. Emisja obligacji serii Y2	21 000	0	0
5. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(3 261)	(3 261)
6. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(5 577)	(4 494)	0
7. Wykup dłużnych papierów wartościowych, w tym:	(7 898)	(43 266)	(17 868)
a. Wykup obligacji serii B2	(1 048)	(7 166)	(2 768)

b. Wykup obligacji serii F2	0	(10 000)	0
c. Wykup obligacji serii G2	0	(4 000)	0
d. Wykup obligacji serii H2	(6 850)	(5 000)	0
e. Wykup obligacji serii I2	0	(2 000)	0
f. Wykup obligacji serii L2	0	(1 800)	(1 800)
g. Wykup obligacji serii M2	0	(3 300)	(3 300)
h. Wykup obligacji serii N2	0	(10 000)	(10 000)
<b>8. Zapłacone odsetki, w tym:</b>	<b>(7 074)</b>	<b>(11 425)</b>	<b>(4 801)</b>
a. Zapłacone odsetki od obligacji	(6 419)	(9 508)	(3 417)
b. Koszty emisji obligacji O2, P2, X2 i Y2	(614)	(1 814)	(1 344)
c. Zapłacone odsetki od kredytu	(41)	(103)	(40)
<b>Łączna korekta przepływów z działalności finansowej</b>	<b>(501)</b>	<b>33 644</b>	<b>19 513</b>

### 6.33. Informacja o zwolnieniu z obowiązku raportowania ESG

Zgodnie z art. 49b ustawy o rachunkowości oraz postanowieniami Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 (CSRD), obowiązek sporządzania sprawozdania w zakresie zrównoważonego rozwoju (ESG) dotyczy dużych jednostek interesu publicznego, spełniających określone kryteria wielkości (zatrudnienie powyżej 500 osób, suma bilansowa, przychody netto).

**Spółka nie spełnia kryteriów dużej jednostki interesu publicznego i w związku z tym korzysta ze zwolnienia z obowiązku** sporządzenia raportu ESG za okres sprawozdawczy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku. Informacja ta jest ujmowana w niniejszym sprawozdaniu dla zapewnienia przejrzystości i zgodności z obowiązującymi przepisami prawa.

Artur Zdunek  
Członek Zarządu

Andrzej Jankowski  
Członek Zarządu

Jan Kuchno  
Prezes Zarządu

Warszawa 29 września 2025 r.