



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY
KAPITAŁOWEJ
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”
W 2012 ROKU**

Spis treści

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w 2012 roku

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”	5
1.1 STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”	5
1.2 INFORMACJE O SPÓŁCE DOMINUJĄCEJ	6
1.2.1 <i>Historia Spółki dominującej</i>	6
1.3 PODSTAWOWE INFORMACJE O JEDNOSTCE ZALEŻNEJ GPM VINDEXUS NSFIZ.	7
1.4 PODSTAWOWE INFORMACJE O JEDNOSTCE ZALEŻNEJ FUTURE NSFIZ.	7
II. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”	9
II.1 INFORMACJA O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH I USŁUGACH, BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM SPRZEDAŻY GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH VINDEXUS.....	9
II.2 INFORMACJE O RYNKU WIERZYTELNOŚCI I PERSPEKTYWACH JEGO ROZWOJU	12
II.2.1 <i>Najwięksi dostawcy wiarytelności dla Grupy</i>	14
III. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY	15
III.1 WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	15
III.2 SKONSOLIDOWANE AKTYWA I PASYWA.	16
III.3 CHARAKTERYSTYKA WYBRANYCH SKŁADNIKÓW MAJĄTKU.	17
III.3.1 <i>Portfele wiarytelności w Grupie</i>	17
III.4 OCENA RENTOWNOŚCI.....	18
III.5 OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY , ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ.....	20
III.5.1 <i>Ocena płynności finansowej</i>	20
III.5.2 <i>Ocena zadłużenia</i>	20
III.6 OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI, WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW ZA ROK 2012 ORAZ W RAPORCIE KWARTALNYM ZA IV KWARTAŁ 2012R.	21
III.7 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY I OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIĄ ZYSKI LUB PONIESIONE STRATY ROKU 2012.	21
III.8 OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNIANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI.	22
III.9 INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH POŻYCZKACH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK, Z PODANIEM CO NAJMNIEJ ICH KWOTY, RODZAJU I WYSOKOŚCI STOPY PROCENTOWEJ, WALUTY I TERMINU WYMAGALNOŚCI	22
III.10 INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM EMITENTA, Z PODANIEM CO NAJMNIEJ ICH KWOTY, RODZAJU I WYSOKOŚCI STOPY PROCENTOWEJ, WALUTY I TERMINU WYMAGALNOŚCI.....	23
III.11 INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANÝCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM PORĘCZEŃ I GWARANCJI UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM GRUPY	23
III.12 INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH W ZAKRESIE RYZYKA: ZMIANY CEN, KREDYTOWEGO, ISTOTNYCH ZAKŁÓCEŃ PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH ORAZ UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ, NA JAKIE NARAŻONA JEST JEDNOSTKA ORAZ PRZYJĘTYCH PRZEZ GRUPĘ CELACH I METODACH ZARZĄDZANIA RYZYKIEM FINANSOWYM, ŁĄCZNIE Z	

METODAMI ZABEZPIECZENIA ISTOTNYCH RODZAJÓW PLANOWANYCH TRANSAKCJI, DLA KTÓRYCH STOSOWANA JEST RACHUNKOWOŚĆ ZABEZPIECZEŃ	23
IV. ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU 2012.....	26
IV.1 INFORMACJE O ZAWARTYCH W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM I DO DNIA SPORZĄDZENIA NINIEJSZEGO RAPORTU UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ	26
IV.2 OPIS ZDARZEŃ ISTOTNIE WPŁYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY, JAKIE NASTĄPIŁY W 2012 ROKU ORAZ DO DNIA PUBLIKACJI SPRAWOZDANIA.	26
IV.3 GŁÓWNE INWESTYCJE KRAJOWE I ZAGRANICZNE.	28
IV.4 OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ SPÓŁKĘ WPŁYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM DO CHWILI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI	29
IV.5 WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	32
IV.5.1 <i>Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.....</i>	32
IV.5.2 <i>Wskazanie dwóch lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.</i>	32
IV.6 ZATRUDNIENIE.	33
IV.7 ZASADY ZARZĄDZANIA STOSOWANE W GRUPIE	33
IV.8 WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH W GRUPIE.	33
IV.9 UMOWY ZAWARTE POMIĘDZY JEDNOSTKAMI GRUPY A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA	33
IV.10 INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH.	34
IV.11 INFORMACJE O ZNANYCH GRUPIE UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY	34
IV.12 INFORMACJE O NABYCIU UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH.	34
IV.13 INFORMACJE O WAŻNIEJSZYCH OSIĄGNIĘCIACH W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU W GRUPIE.....	34
V. POWIĄZANIA KAPITAŁOWE.....	35
V.1 INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH GRUPY.	35
V.2 INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ GRUPĘ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	35
VI. ŁĄD KORPORACYJNY	36
VI.1 INFORMACJE OGÓLNE.....	36
VI.1.1 <i>Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.</i>	36
VI.1.2 <i>Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia.....</i>	36
VI.1.3 <i>Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.</i>	36
VI.1.4 <i>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.....</i>	37

VI.1.5 Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.	37
VI.1.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.	37
VI.1.7 Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej.	37
VI.1.8 Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.	37
VI.2 ORGANY SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ.	38
VI.2.1 Zarząd.	38
VI.2.2 Rada Nadzorcza.	40
VI.2.3 Akcjonariat Spółki dominującej.	42
VI.2.4 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.	43
VI.2.5 Prawa i obowiązki akcjonariuszy.	44
VI.2.6 Zmiany w Statucie Spółki dominującej.	44
VI.2.7 Informacje o audytorze.	45
VII. RYZYKA I ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY.	46
VII.1 OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ.	46
VII.2 CZYNNIKI ISTOTNE ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY.	48
VIII. POLITYKA DYWIDENDY.	50

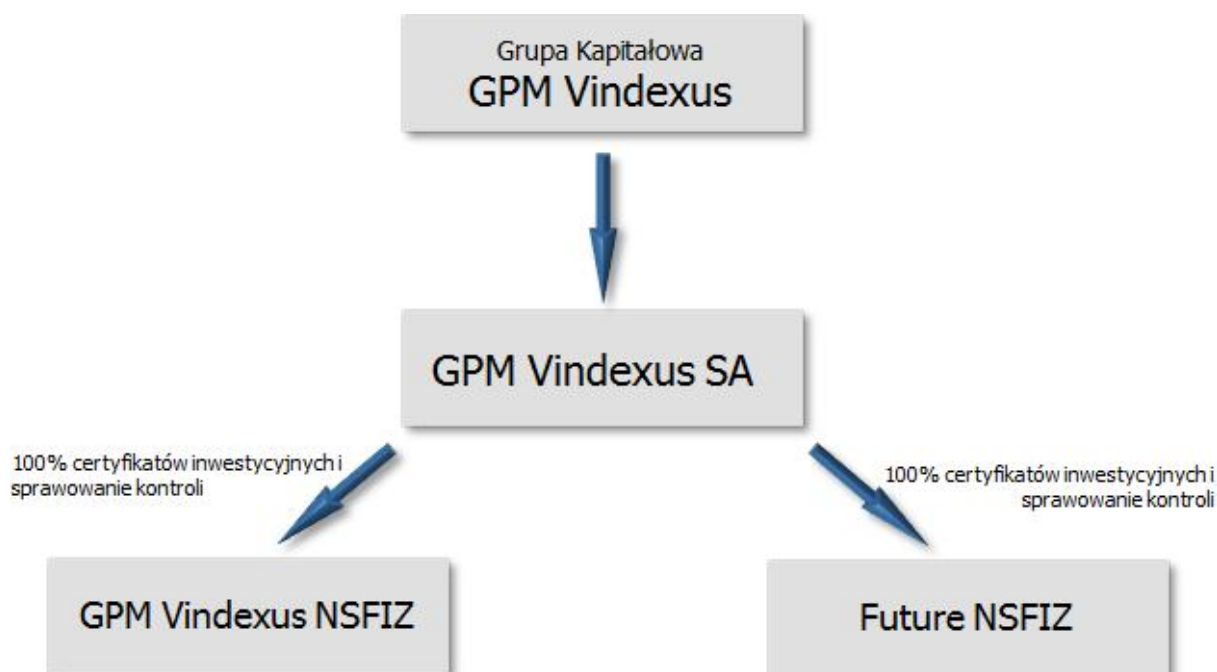
I. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS”.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych Vindexus działa na rynku usług finansowych w sektorze zarządzania wierzytelnościami. Działalność Grupy polega na nabywaniu na własny rachunek pakietów wierzytelności od instytucji bankowych, operatorów telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów świadczących usługi masowe w celu ich odzyskiwania.

I.1 Struktura Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych Vindexus powstała w wyniku przejęcia kontroli przez Jednostkę dominującą tj. Giełdę Praw Majątkowych Vindexus SA z/s w Warszawie nad Jednostką zależną GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Przejęcie kontroli nastąpiło 07 kwietnia 2011 r. W 2012 r. Jednostka dominująca przejęła również kontrolę nad Future Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Data przejęcia kontroli to 11 września 2012 r.

Wykres 1 Schemat struktury Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych Vindexus na dzień publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2012 r.



I.2 Informacje o Spółce dominującej.

Firma:	Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A.
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. B 2, 04-333 Warszawa
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy
Nr KRS	0000057576
Nr telefonu	(022) 740 26 50 do 61
Nr fax.	(022) 740 26 50 do 61
e-mail	kontakt@gpm-vindexus.pl
Adres internetowy	www.gpm-vindexus.pl

Głównym przedmiotem działalności Spółki dominującej Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. jest obrót wierzytelnościami oraz usługi windykacyjne na zlecenie, ujęte w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako „Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych” 64.99.Z.

I.2.1 Historia Spółki dominującej

Spółka Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. rozpoczęła działalność operacyjną na rynku obrotu wierzytelnościami w 1994 r. W 1995 r. wysłany został pierwszy pozew o zapłatę. W rok później Spółka uzyskała pierwszy tytuł wykonawczy. W 1998 r. dokonano zmiany formy prawnej na spółkę akcyjną.

30 października 2001 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy dokonał rejestracji Spółki w Krajowym Rejestrze Sądowym pod pozycją 0000057576.

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

W 2002 rr. GPM Vindexus S.A. dokonała zakupu pierwszego dużego portfela wierzytelności bankowych od Banku Przemysłowo Handlowego PBK S.A. W latach 2003 - 2005 zrealizowano zakupy nowych pakietów wierzytelności bankowych o łącznej wartości nominalnej około 60 mln złotych.

Od 15 kwietnia 2009 r. akcje Spółki dominującej są notowane na Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

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

Na podstawie zezwolenia z dnia 19 lipca 2011 r. udzielonego przez Komisję Nadzoru Finansowego został utworzony przez Mebis TFI S.A. Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. GPM Vindexus S.A. przejęła kontrolę 11.09.2012 r. i jest obecnie jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu i jak w przypadku funduszu GPM Vindexus NSFIZ jedynym serwiserem sekurytyzowanych wierzytelności.

I.3 Podstawowe informacje o jednostce zależnej GPM Vindexus NSFIZ.

GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty został utworzony przez Giełdę Praw Majątkowych Vindexus S.A. we współpracy z IDEA Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. na podstawie porozumienia zawartego w dniu 31 stycznia 2007 r.

Podstawą prawną Funduszu jest zatwierdzony 27 czerwca 2007 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego statut. Fundusz został zarejestrowany pod numerem RFI 312.

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

Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Certyfikaty były obejmowane w następujący sposób:

Emisja	Liczba certyfikatów	Cena nabycia	Data objęcia	Wartość emisji
Seria A	5	200 000	17 lipca 2001	1 000 000,00
Seria C	10	152 594	21 sierpnia 2008	1 525 940,00
Seria D	8	151 962	9 września 2008	1 215 696,00
Seria E	7	660 736	13 stycznia 2011	4 625 152,00
Seria F	38	665 699	7 lutego 2011	25 296 562,00
ogółem	68			33 663 350,00

Przedmiotem inwestycji funduszu GPM Vindexus NSFIZ są wierzytelności. Celem Funduszu jest wzrost wartości aktywów funduszu inwestycyjnego w wyniku wzrostu wartości lokat oraz ochrona realnej wartości aktywów funduszu inwestycyjnego.

Wierzytelności funduszu GPM Vindexus NSFIZ są obsługiwane przez Spółkę GPM Vindexus S.A. na podstawie umowy z dnia 28 stycznia 2008 r.

Nazwa:	GPM Vindexus NSFIZ
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok 19; 04-333 Warszawa
Sąd rejestrowy	Sąd Rejestrowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS
Nr RFI	312
Nr telefonu	(022) 740 26 50 do 61
Nr fax.	(022) 740 26 50 do 61
e-mail	kontakt@gpm-vindexus.pl
Adres internetowy	www.gpm-vindexus.pl

I.4 Podstawowe informacje o Jednostce zależnej Future NSFIZ.

Jednostka zależna Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty powstała na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 19 lipca 2011 r.

Future NSFIZ został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod pozycją RFI 671. Przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów

inwestycyjnych w wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne prawa majątkowe. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Łączna ilość certyfikatów inwestycyjnych wyniosła 46. Jednostka dominująca posiadała na koniec roku 44 certyfikaty, co stanowi 95,65% certyfikatów ogółem. Na dzień opublikowania raportu rocznego za 2012 r. Spółka dominująca posiada 100 % certyfikatów inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto Funduszu Future NSFIZ na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosi 20 030 563,48 tys. zł. Fundusz Future NSFIZ jest zarządzany przez Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przejęcie kontroli nad Funduszem Future nastąpiło w dniu 11 września 2012 r. poprzez nabycie 34 certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę dominującą.

Emisja	Data objęcia	Liczba CI*	Cena nabycia jednego CI*	Wartość emisji w zł.
Seria A	3 kwietnia 2012	1	200 000	200 000,00
Seria B	11 września 2012	34	176 726,81	6 008 711,54
Seria C	28 września 2012	9	286 239,68	2 576 157,12
ogółem		46		8 784 868,66

CI* -certyfikat inwestycyjny.

Future NSFIZ jest także powiązany osobowo z Jednostką dominującą z uwagi na osoby pełniące funkcje członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej Jednostki dominującej. Dotyczy to pani Grażyny Jankowskiej – Kuchno oraz Piotra Kuchno, którzy w Mebis Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. pełnią funkcje członków Zarządu.

II. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.

II.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach, będących przedmiotem sprzedaży Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych Vindexus

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych Vindexus działa w obszarze wierzytelności detalicznych oraz korporacyjnych.

Grupa jest jednym z bardziej znaczących podmiotów działających na rynku zakupów wierzytelności konsumenckich w Polsce. W mniejszym stopniu Grupa nabywa wierzytelności powstałe w wyniku prowadzenia działalności gospodarczej w stosunku do innych jednostek. Przedmiotem jej działalności jest inwestowanie w portfele wymagalnych wierzytelności w celu ich dalszej samodzielnej windykacji. Grupa nabywa pakiety wierzytelności, które wierzyciel pierwotny uznał za trudne do odzyskania, a następnie we własnym zakresie dochodzi zapłaty od dłużników, z wykorzystaniem wszystkich niezbędnych instrumentów prawnych. Dodatkowo Jednostka dominująca Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. zakresem swojej działalności obejmuje również windykację na zlecenie jednostek zewnętrznych.

Doświadczenie oraz efektywność wypracowane przez lata plasują Jednostkę dominującą wśród liderów rynku, zarówno pod względem jakości świadczonych usług jak również osiągniętych wyników finansowych. Także pod względem kapitalizacji Jednostkę dominującą można zaliczyć do największych podmiotów z branży windykacyjnej notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Istotnym atutem Grupy Giełda Praw Majątkowych Vindexus jest wyspecjalizowana kadra pracowników oraz osób zarządzających Grupą.. Większość pracowników stanowią prawnicy, Spółka zatrudnia również 8 radców prawnych oraz 5 aplikantów radcowskich.

Obsługę prawną wierzytelności Grupy zapewnia współpracująca z Grupą Kancelaria Prawna Radcy Prawnego Grzegorza Lewandowskiego. Kancelaria wspomaga Grupę w prawidłowej oraz skutecznej obsłudze prawnej wierzytelności na każdym etapie windykacji.

W procesie windykacji wykorzystywane jest w znacznej mierze Elektroniczne Postępowanie Upominawcze oraz możliwość umieszczania danych dłużników w Biurach Informacji Gospodarczej.

Według Polskiej Klasyfikacji Działalności działalność Grupy Kapitałowej należy zakwalifikować jako tzw. „Pozostałą finansową działalność usługową, gdzie indziej nie sklasyfikowaną, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych”, o oznaczeniu PKD: 64.99.Z.

Do podstawowej działalności operacyjnej Grupy należą:

- ➞ Obrót wierzytelnościami
- ➞ Windykacja na zlecenie

Obrót wierzytelnościami polega na zakupie portfeli wierzytelności, a następnie ich windykacji na rachunek własny lub dalszej odsprzedaży. Grupa realizuje również, choć w mniejszym zakresie, zakup pojedynczych wierzytelności.

Grupa nabywa i obsługuje różnorodne wierzytelności, w szczególności:

- ⊖ Niespłacone kredyty bankowe,
- ⊖ Należności z tytułu wystawionych faktur,
- ⊖ Należności wynikające z not odsetkowych,
- ⊖ Należności z tytułu wystawionych not obciążeniowych,
- ⊖ Wierzytelności zabezpieczone tytułami wykonawczymi,
- ⊖ Długi objęte bankowym postępowaniem ugodowym,
- ⊖ Należności objęte sądowym postępowaniem upadłościowym.

Obrót wierzytelnościami zapewnia możliwość zbycia przeterminowanych wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę, z reguły stanowiącą określony procent wartości zbywanego pakietu.

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

Przy szacowaniu wartości portfela brane są pod uwagę następujące czynniki:

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

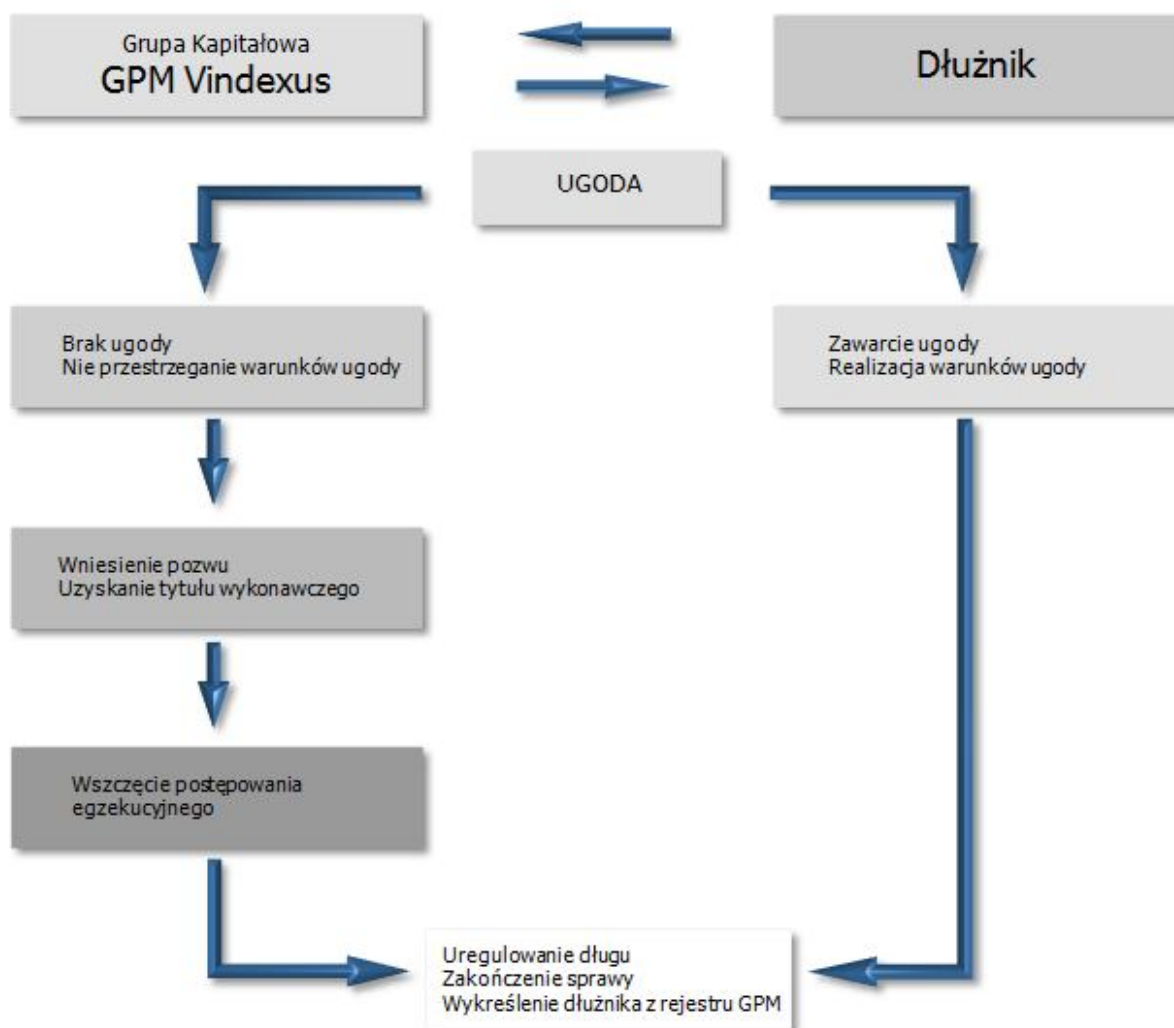
Analiza stanu prawnego uwzględnia następujące czynniki:

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

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

Procedura windykacyjna stosowana przez Grupę obejmuje następujące etapy:

- ⊖ windykacja polubowna
- ⊖ postępowanie sądowe
- ⊖ postępowanie komornicze
- ⊖ windykacja po bezskutecznej egzekucji komorniczej



Jednostka dominująca poza nabywaniem wierzytelności na własny rachunek oraz zarządzaniem wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, prowadzi również w mniejszym zakresie obsługę wierzytelności podmiotów zewnętrznych na zlecenie. W takiej sytuacji wierzyciel pierwotny przekazuje Grupie pakiet wierzytelności do obsługi. Grupa podejmuje działania przedstawione na wyżej wskazanym rysunku.

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

Spółka dominująca prowadzi obsługę wierzytelności m.in. funduszu sekurytyzacyjnego GPM Vindexus NSFIZ na podstawie umowy z 28 stycznia 2008 r. a także funduszu Future NSFIZ na podstawie umowy z dnia 2 kwietnia 2013 r.

II.2 Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju

Sektor zarządzania wierzytelnościami obejmuje podmioty prowadzące:

- ⊖ windykację wierzytelności na zlecenie
- ⊖ windykację portfeli wierzytelności nabytych na własny rachunek.

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

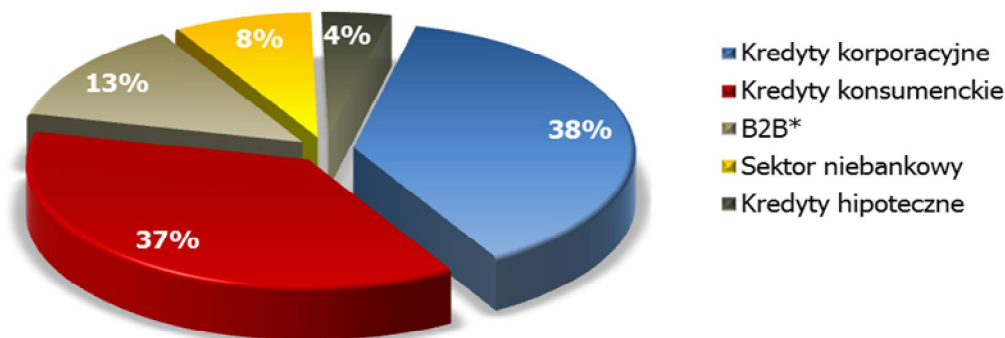
Odpowiednie zmiany regulacyjne, podaż długów oferowanych do sprzedaży przez banki oraz firmy telekomunikacyjne, a także dopływ znacznego kapitału spowodowały dynamiczny rozwój tego rynku. Obrót wierzytelnościami zapewnia możliwość zbycia przeterminowanych wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę, z reguły stanowiącą określony procent wartości zbywanego pakietu. Zbywca sprzedając pakiet wierzytelności poprawia swoją płynność finansową a przede wszystkim przenosi na Nabywcę całe ryzyko kredytowe.

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

- ⊖ dostępu do kapitału, umożliwiającego finansowanie zakupów. Aby móc konkurować z podmiotami o stabilnej pozycji nowe podmioty muszą dysponować kapitałem rzędu kilkunastu milionów, a nawet kilkudziesięciu milionów złotych,
- ⊖ konieczności posiadania przez firmy windykacyjne wyspecjalizowanych działów dokonujących analiz i wyceny pakietów oferowanych do sprzedaży, a także szacowania ryzyka.
- ⊖ konieczności posiadania wykwalifikowanej kadry, umożliwiającej prowadzenie masowej windykacji dużych pakietów wierzytelności, na wszystkich etapach procesu windykacji tj. począwszy od windykacji polubownej na egzekucji komorniczej skończywszy.

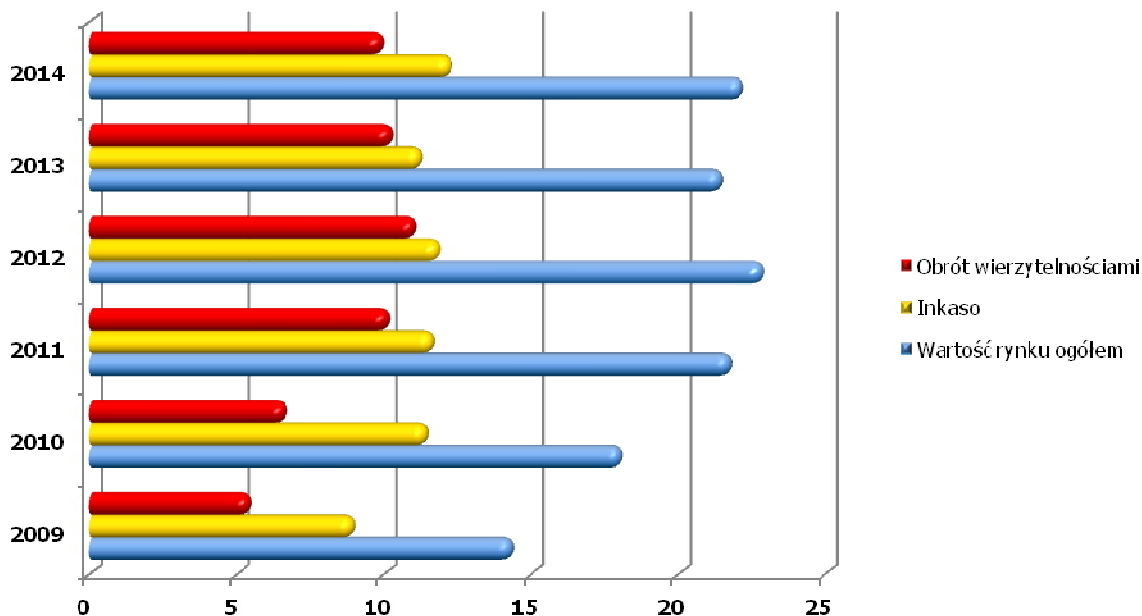
Obecnie w Polsce wystawianych jest na sprzedaż kilkaset portfeli wierzytelności rocznie. Dostawcami tych wierzytelności są przede wszystkim jednostki świadczące usługi masowe. Największy udział mają pakiety wierzytelności bankowych oraz telekomunikacyjnych.

Wykres 2 Struktura segmentowa rynku obrotu wierzytelnościami



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

Wykres 3 Rynek windykacji w Polsce 2009-2014 (mld zł)



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

Jednostki obecne na rynku wierzytelności oferują także inne usługi, choć na znacznie mniejszą skalę. Jest to np. pomoc prawna przy egzekucji długu, doradztwo finansowe, factoring czy pieczęć prewencyjna.

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

Największe jednostki na rynku zarządzania wierzytelnościami

Podmiot	Windykacja na zlecenie	Zakupy wierzytelności	Obsługa Funduszu Sekuryzacyjnego	Spółka Publiczna
GK Best S.A.	✓	✓	✓	✓
EGB Investment S.A.	✓	✓	✓	✓
Fast Finance S.A.	✓	✓		✓
GK Giełda Praw Majątkowych	✓	✓	✓	✓
Intrum Iustitia Sp. z o.o.	✓	✓	✓	
GK Kredyt Inkaso	✓	✓	✓	✓
GK Kruk	✓	✓	✓	✓
GK PRESCO	✓	✓	✓	✓
GK Ultimo	✓	✓	✓	

II.2.1 Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy.

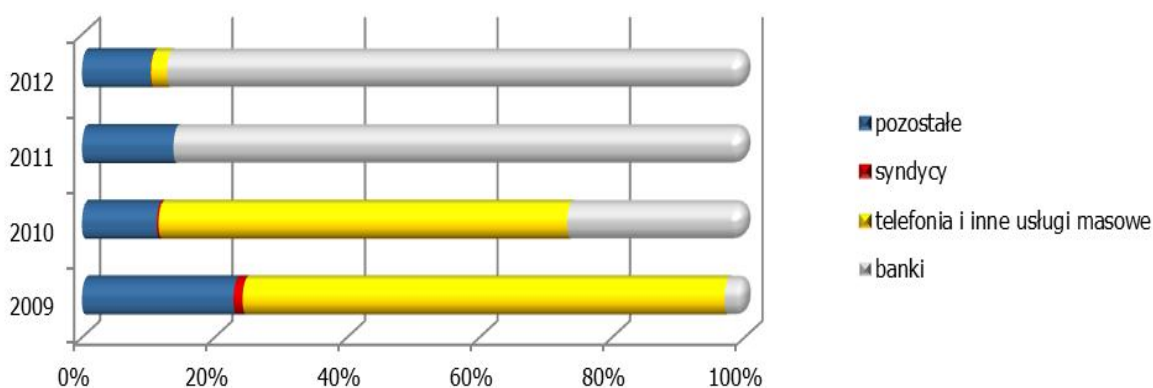
W minionym roku Grupa kontynuowała swoją strategię zakupów. 31 sierpnia 2102 r. sfinalizowano transakcję nabycia wierzytelności bankowych od Deutsche Bank PBC SA. Nabyte pakiety zawierają 6 437 spraw. Cena zakupu 16 393 tys. zł. Pozostałe transakcje nabycia zrealizowano za 2 416 tys. zł i dotyczyły przelewu wierzytelności powstałych w wyniku świadczenia usług masowych. W 2013 do dnia opublikowania raportu rocznego został nabyty pakiet wierzytelności telefonii komórkowe, zawierających 13 825 spraw.

Nabycia Grupy Kapitałowej w latach 2009-2012

Dostawcy wg. ceny zakupu	2012		2011		2010*		2009*	
Banki	16 394	87,16%	31 000	94,24%	1 288	26,76%	290	3,00%
Telefonia	455	2,42%			2 969	61,67%	6 893	71,27%
Inne usługi masowe							141	1,46%
Syndycy	15	0,08%			14	0,29%	135	1,40%
Pozostałe	1 945	10,34%	1 796	5,46%	543	11,28%	2 212	22,87%
Suma	18 809	100%	32 896	100%	4 814	100%	9 671	100%

2009-2010* - nabycia Spółki dominującej

Wykres 4 Struktura zakupów Grupy według dostawców



III. Aktualna sytuacja finansowa i majątkowa Grupy.

III.1 Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

Grupa konsoliduje wyniki finansowe od 01.04.2011 r. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym ujęte są wyniki jednostkowe Spółki dominującej za okres 01.01.2012-31.12.2012 oraz jednostek zależnych : GPM Vindexus NSFIZ za okres 01.01.2012-31.12.2012 i Future NSFIZ za okres 11.09.2012-31.12.2012.

Sprawozdania finansowe funduszy zostały dostosowane do jednolitych zasad obowiązujących w Grupie. W skonsolidowanym rachunku wyników poszczególne pozycje przychodów i kosztów zostały zsumowane, wyłączono natomiast te wartości, powstałe w wyniku transakcji pomiędzy Spółką dominującą a jednostkami zależnymi. Sprawozdania finansowe funduszy dostosowano do jednolitych zasad obowiązujących w Grupie.

Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat	31.12.2012	31.12.2011	Zmiana w stosunku do roku poprzedniego	Zmiana w %
Przychody ze sprzedaży	31 825	21 981	9 844	44,78%
Koszty wierzytelności i inne koszty własne	12 387	6 755	5 632	83,38%
Zysk brutto ze sprzedaży	19 438	15 226	4 212	27,66%
Koszty ogólnego zarządu	7 259	8 171	(912)	-11,16%
EBIT	11 540	6 131	5 409	88,22%
EBITDA	11 732	6 330	5 402	85,34%
Przychody finansowe	995	17 918	(16 923)	-94,45%
Koszty finansowe	4 846	4 377	469	10,72%
Zysk brutto	7 689	19 672	(11 983)	-60,91%
Podatek dochodowy	324	128	196	153,13%
Zysk netto	7 350	19 544	(12 194)	-62,39%
Zysk netto przypadający na podmiot niekontrolujący	15	0	15	

Przychody ze sprzedaży obejmują przychody z windykacji wierzytelności nabytych od wierzycieli pierwotnych przez jednostki Grupy na własny rachunek. Przychody z windykacji ujmowane są w momencie i kwocie faktycznie uzyskanego wpływu (kasowa kwalifikacja przychodu). Koszt wierzytelności bezpośrednio związany z uzyskanymi przychodami to część aktywowanych nakładów poniesionych na zakup i dochodzenie roszczeń, która odpowiada proporcjonalnie udziałowi uzyskanych przychodów w oszacowanej kwocie wartości możliwej do odzyskania z pakietu. Koszty zarządu stanowią sumę kosztów operacyjnych Grupy, w tym koszty zatrudnienia, usług obcych, koszty opłat i podatków oraz pozostałe. W przychodach i kosztach finansowych ujmowane są memoriałowo kwoty uzyskane z inwestycji w aktywa finansowe oraz koszty obsługi długu.

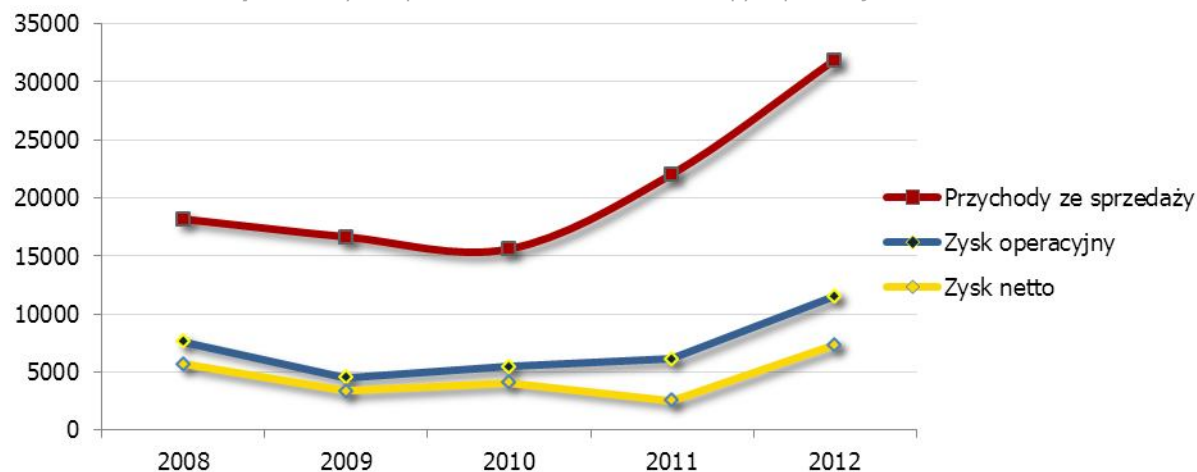
W minionym roku Grupa odnotowała najlepsze wyniki w swojej historii, a także jednostki dominującej, zarówno po stronie przychodów jak i kosztów, w tym :

- ⊕ przychody z windykacji 31 825 tys. zł wyższe o 9 844 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego, co daje wzrost o 44,78%.
- ⊕ niższe koszty zarządu w stosunku do 2011 r.,
- ⊕ zysk netto w kwocie 7 350 tys. zł,
- ⊕ wzrost EBIT i EBITDA w stosunku do 2011 r.,
- ⊕ rentowność netto 23,10%.

Zysk netto Grupy za 2011 r. 19 544 tys. zł po wyłączeniu zysku 17 002 tys. zł jako skutku nabyciu kontroli nad GPM Vindexus NSFIZ wyniósł 2 542 tys. zł. W porównaniu do kwoty 2 542 tys. zł nastąpił w 2012 r. wzrost zysku netto Grupy o 4808 tys. zł, a współczynnik wzrostu wyniósł 189%.

Wyniki uzyskane w minionym roku wskazują na posiadane przez Grupę możliwości generowania znaczących zysków w przyszłości.

Wykres 5 Wyniki Spółki w latach 2008-2012 oraz Grupy Kapitałowej w 2011 -2012.



III.2 Skonsolidowane aktywa i pasywa.

Odpowiednie pozycje aktywów i pasywów jednostek tworzących Grupę Kapitałową zostały zsumowane. Korekty eliminujące obejmują odpowiadające sobie pozycje po stronie kapitałów i aktywów, w zakresie rozrachunków oraz wyniku finansowego.

Składniki aktywów	30.12.2012	31.12.2011	zmiana	zmiana w %
Aktywa trwałe	3 570	3 123	447	14,31%
Aktywa obrotowe, w tym:	140 278	117 623	22 655	19,26%
Należności	1 697	1 827	(130)	-7,12%
Pakiety wierzytelności	130 808	114 598	16 210	14,15%
Pozostałe aktywa finansowe	6 611		6 611	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 061	1 084	(23)	-2,12%
Pozostałe aktywa	101	114	(13)	-11,40%
AKTYWA RAZEM	143 848	120 746	23 102	19,13%

Główną pozycją aktywów są pakiety wierzytelności. Ich wartość bilansowa równa jest wartości godziwej opartej na szacunkach strumieni pieniężnych, które wystąpią zarówno po stronie przychodów jak i wydatków dla poszczególnych pakietów w okresie 10 lat od dnia bilansowego. Pozostałe aktywa finansowe obejmują dłużne instrumenty finansowe.

Na koniec 2012 r. odnotowano dalszy wzrost aktywów wynikający z zakupów pakietów wierzytelności, a w szczególności do Future NSFIZ. Jednostki Grupy posiadały w swoim portfolio obligacje wyemitowane przez jednostki spoza Grupy w kwocie ok.6,5 mln zł, powiększone o odsetki na 31.12.2012 r.

Składniki pasywów	30.12.2012	31.12.2011	zmiana	zmiana w %
Kapitały własne	98 225	81 785	16 440	20,10%
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	97 354	81 785	15 569	19,04%
Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących	871		871	
Zobowiązania finansowe, w tym:				
Kredyty długoterminowe	114	0	114	
Kredyty krótkoterminowe	769	3 432	(2 663)	-77,59%
Obligacje długoterminowe	9 073	28 096	(19 023)	-67,71%
Obligacje krótkoterminowe	34 519	5 556	28 963	521,29%
Suma zobowiązań finansowych	44 475	37 084	7 391	19,93%
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	747	1 560	(813)	-52,12%
Pozostałe składniki zobowiązań	401	317	84	26,50%
Zobowiązania ogółem	45 623	38 961	6 662	17,10%
Suma pasywów	143 848	120 746	23 102	19,13%

Na wzrost kapitałów własnych składa się zysk netto Grupy w kwocie 7 350 tys. zł, zmiana kapitałów pozostałych w wyniku przeszacowania nabytych pakietów wierzytelności w kwocie 8 294 tys. zł oraz kapitał akcjonariuszy niekontrolujących w kwocie 871 tys. zł, który to wynika ze struktury inwestorów w Future NSFIZ (4,35%), pomniejszony o podział zysku netto za 2011 r. w kwocie 75 tys. zł.

W ciągu 2012 r. nastąpił wzrost zobowiązań finansowych Grupy o 7 391 tys. zł.

III.3 Charakterystyka wybranych składników majątku.

III.3.1 Portfele wierzytelności w Grupie.

Informacje na 31.12.2012r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w roku	Wartość bilansowa	Nakłady aktywowane	Nabycia 2012
portfele bankowe	21 067	96 278	57 155	16 393
telefonía	5 749	23 897	13 162	455
upadłości	2884	2 300	277	15
pozostałe	1 868	8 333	3 916	1 946
ogółem	31 568	130 808	74 510	18 809

Informacje na 31.12.2011r.

Rodzaj pakietu ze względu na wierzyciela pierwotnego	Przychody w roku	Wartość bilansowa	Nakłady aktywowane	Nabycia 2011
portfele bankowe	11 538	78 958	48 537	31 000
telefonía	7 370	24 551	14 589	
upadłości	822	4 047	252	
pozostałe	1 435	7 042	3 781	1 796
Pozostałe przychody	816			
ogółem	21 981	114 598	67 159	32 796

Wyszczególnienie	31.12.2012	31.12.2011
Stan wierzytelności na początek okresu w wartości godziwej	114 598	67 784
Zwiększenia, w tym:	30 353	65 844
- zakup nowych wierzytelności	18 809	246
- opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	2 747	7 585
- zmian przeszacowania do wartości godziwej	8 294	
- kwota przeszacowania przypadająca na inwestora nie posiadającego kontroli	503	
- wartość godziwa przejętych pakietów		58 013
Zmniejszenia w tym:	14 143	19 030
- koszt własny przychodów z windykacji/rachunek zysków i strat	12 363	6 728
- zmiana przeszacowania do wartości godziwej		11 357
- wydanie wierzytelności za zobowiązania	1 159	
- zakończenie windykacji oraz sprzedaż wierzytelności	27	99
- zmiana odpisów aktualizujących	594	846
Stan wierzytelności na koniec okresu w wartości godziwej	130 808	114 598

III.4 Ocena rentowności.

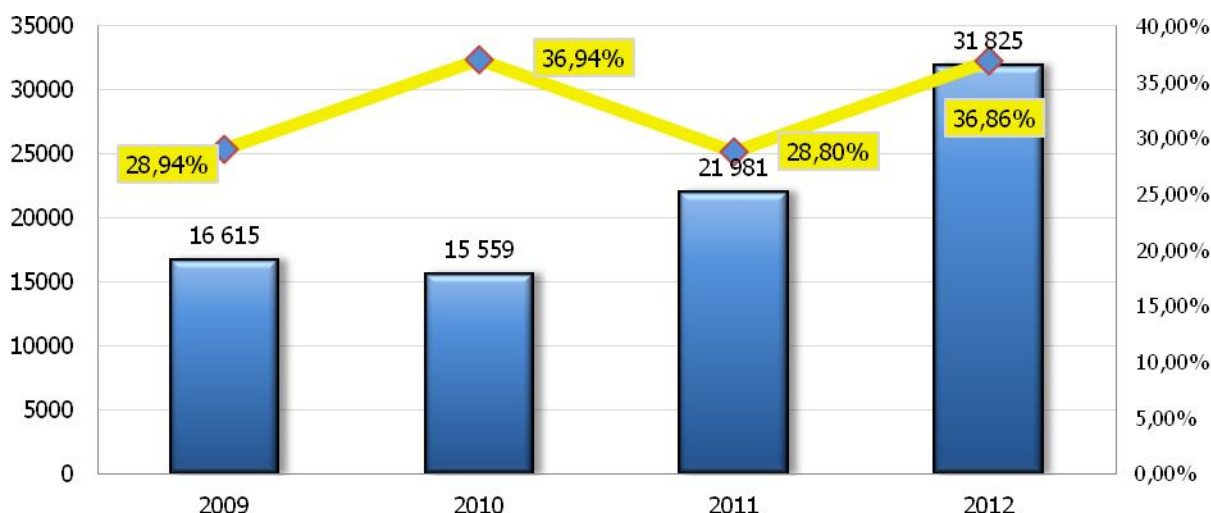
	2012	2011
Przychody ze sprzedaży	31 825	21 981
Zysk netto	7 350	19 544
Zysk brutto na sprzedaży	19 438	15 226
EBIT	11 540	6 131
EBITDA	11 732	6 330
Kapitał własny	97 354	81 785
Przeciętny kapitał własny	89 570	79 915
Korekta kapitału / kapitał z aktualizacji wyceny	(39 479)	(31 185)
Kapitał własny skorygowany	57 875	50 600
Przeciętny skorygowany kapitał własny	54 238	38 390
Aktywa	143 848	120 746
Przeciętne aktywa	132 297	107 559

- ⇒ **Przychody ze sprzedaży** – przychody uzyskane z podstawowej działalności operacyjnej - z windykacji nabytych wierzytelności oraz świadczenia usług windykacji jednostkom zewnętrznym.

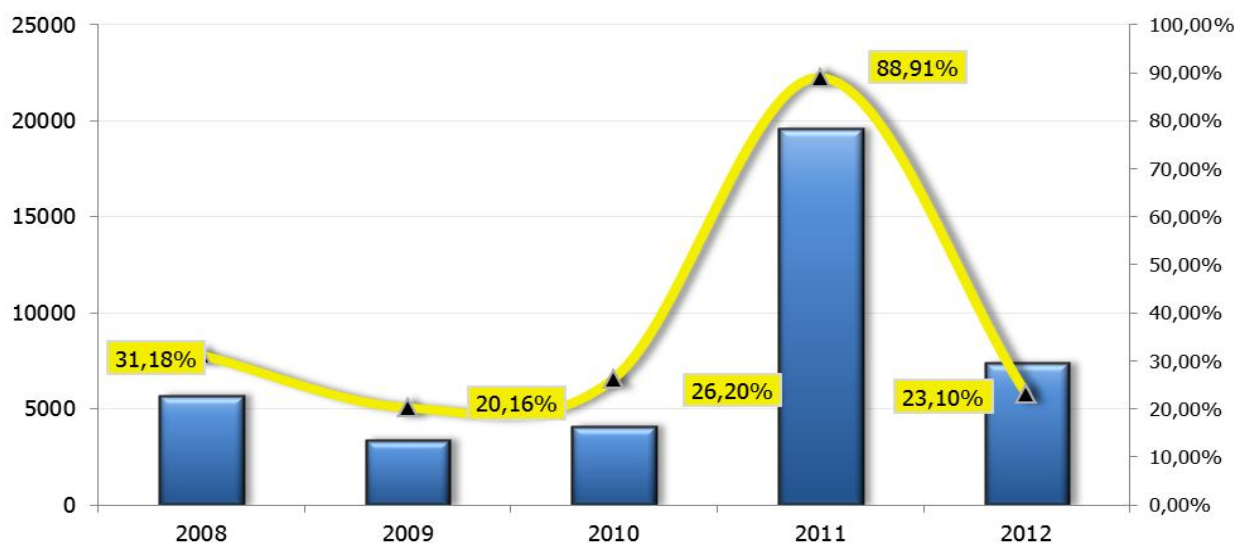
Wskaźnik	2012	2011
Rentowność brutto na sprzedaży	61,08%	69,27%
Rentowność EBIT	36,26%	27,89%
Rentowność EBITDA	36,86%	28,80%
Rentowność netto	23,10%	88,91%
ROA	5,56%	18,17%
ROE	8,21%	24,46%
ROE/skorygowany kapitał	13,55%	50,91%

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

Wykres 6 Rentowność EBITDA na tle przychodów ze sprzedaży



Wykres 7 Rentowność netto na tle zysków netto



III.5 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy , ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

III.5.1 Ocena płynności finansowej.

Na koniec 2012 r. przepływy pieniężne netto zamknęły się ujemną wartością (23) tys. zł, a łączne środki pieniężne Grupy wyniosły 1061 tys. zł. Kwota ta wynika z uzyskanych przychodów z windykacji w kwocie 31 825 tys. zł, nakładów na zakupy pakietów wierzytelności w kwocie 18 809 tys. zł, wydatków na koszty wpisów sądowych i opłaty komornicze 2 747 tys. zł. oraz pozostałych wydatków.

Przepływy z działalności inwestycyjnej zamknęły się saldem ujemnym (6 990) tys. zł i zostały pokryte środkami z działalności operacyjnej, częściowo z działalności finansowej i nadwyżki wypracowanej w działalności operacyjnej. Największy wpływ na powstanie salda j. w. miało objęcie obligacji za kwotę 6 700 tys. zł.

Przepływy pieniężne w Spółce	01.01.2012 - 31.12.2012	01.01.2011- 31.12.2011
Środki pieniężne na początek okresu	1 084	88
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	2 919	2 316
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6 990)	(28 712)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	4 048	27 392
Przepływy pieniężne netto łącznie	(23)	996
Środki pieniężne na koniec okresu	1 061	1 084

W działalności finansowej wpływy z zaciągniętych kredytów oraz objętych obligacji zamknęły się kwotą 18 462 tys. zł. Wydatki, w tym spłata kredytów, wykup obligacji oraz zapłacone odsetki za obsługę zadłużenia wyniosły 14 414 tys. zł.

Podsumowując należy stwierdzić, że przepływy strumieni pieniężnych w Grupie zostały zdeterminowane przede wszystkim wydatkami na zakupy nowych pakietów oraz poniesionymi kosztami dochodzenia roszczeń w łącznej kwocie 21 556 tys. zł.

III.5.2 Ocena zadłużenia.

Składniki pasywów	2012	% w strukturze	2011	% w strukturze
Kapitał własny	97 354	67,68%	81 785	67,73%
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	871	0,61%	0	0
Zobowiązania wymagalne				
Zobowiązania finansowe długoterminowe	9 187	6,39%	28 098	23,27%
Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	35 293	24,53%	9 036	7,48%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	793	0,55%	1 575	1,31%
Suma zobowiązań wymagalnych	45 273	31,47%	38 709	32,06%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	11	0,01%	9	0,01%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	69	0,04%		
Rezerwy na świadczenia pracownicze	270	0,19%	243	0,20%
Suma pozostałych zobowiązań	350	0,24%	252	0,21%
Suma pasywów	143 848	100,00%	120 746	100,00%

W 2012 r. udział kapitałów zewnętrznych w finansowaniu działalności Grupy jest nieznacznie wyższy niż w 2011 r., mimo iż suma zadłużenia jest wyższa w porównaniu do roku ubiegłego. Pokrycie majątku kapitałami własnymi nieznacznie odbiega od wskaźnika za rok poprzedni.

Grupa będzie zwiększała udział zobowiązań długoterminowych w strukturze zobowiązań.

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

Wskaźniki	2012	2011
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	31,47%	32,06%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	46,50%	47,33%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	67,68%	67,73%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	9,44%	34,36%

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

III.6 Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi, wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników za rok 2012 oraz w raporcie kwartalnym za IV kwartał 2012r.

Grupa nie publikowała prognoz na 2012 r.

Grupa publikując raport za czwarty kwartał 2012 r., w którym opublikowała wyniki finansowe za ostatni okres kwartalny 2012 r. nie ukończyła jeszcze rocznej weryfikacji spraw wchodzących w skład poszczególnych pakietów oraz była w trakcie trwania badania sprawozdania finansowego przez biegłego rewidenta. Stąd wyniki opublikowane w raporcie kwartalnym mogą się różnić od wyników opublikowanych w raporcie rocznym.

III.7 Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty roku 2012.

Rok 2012 był okresem dalszego dynamicznego rozwoju Grupy, zarówno pod względem budowy jej potencjału jak i zabezpieczenia finansowania. Strategia Grupy charakteryzuje się dużą ostrożnością oraz przejrzystością działania zwłaszcza w obecnych warunkach makroekonomicznych. Jest to wynikiem długoletniej obecności na rynku wierzytelności oraz zebranych doświadczeń w zarządzaniu długami z różnych źródeł i różnej jakości pod względem ich stanu prawnego. Oferta na rynku zakupów wierzytelności, zawierająca pakiety o łącznej wartości nominalnej 300-500 mln zł, była dedykowana w ubiegłym roku dużym jednostkom dysponującym odpowiednio znaczącym kapitałem. W drugiej połowie 2012 r. ceny portfeli wierzytelności, w tym bankowych ustabilizowały się.

Spółka prowadziła ostrożną politykę wydatków operacyjnych, co znalazło przełożenie na wysokość kosztów zarządu i uzyskanie rekordowego zysku netto 7 350 tys. zł.

Inwestowanie w pakiety.

W ramach realizacji zakupów dla Grupy zrealizowano znaczącą transakcję nabycia 3 pakietów wierzytelności bankowych o łącznej wartości nominalnej ok. 132 mln zł od Deutsche Bank PBC. Transakcja ta miała miejsce 31 sierpnia 2012 r. i została zawarta na rzecz funduszu Future NSFIZ. Dalsze nabycia wierzytelności dotyczyły długów telefonii oraz powstałych w sektorze usług masowych o mniejszej wartości nominalnej oraz mniejszej ilości spraw, których dokonano na rzecz jednostki dominującej. Nabycia przeprowadzone w 2012 r. będą miały znaczący wpływ na przepływy w Grupie w 2013 r. oraz następnych.

Rozwój Grupy.

Skład Grupy został rozszerzony o kolejny fundusz sekurytyzacyjny Future NSFIZ. Spółka GPM Vindexus S.A. objęła 44 certyfikaty inwestycyjne z ogólnej liczby 46, co dało na koniec roku udział w kontroli funduszu 95,65%. Wydatkowano łącznie 8 785 tys. zł. Powyższe zdarzenia miały miejsce 11 oraz 22 września 2012 r. Na dzień sporządzenia raportu rocznego Spółka dominująca posiadała 46 certyfikatów inwestycyjnych, co dawało 100% kontroli funduszu.

Od 2 kwietnia 2012 r. Spółka dominująca zarządza wierzytelnościami sekurytyzowanymi funduszu Future.

Finansowanie.

W strukturze finansowania zmniejszył się udział kredytu PKO BP z uwagi na spłatę wymagalnego kredytu 31.12.2012 r. w kwocie 3 400 tys. zł. Jednostka dominująca nie wykorzystwała do 31 marca 2013 r. transzy kredytu obrotowego ok. 4,8 mln zł. Wg zapisów umowy kredytowej z PKO BP SA z 02 grudnia 2008 r. wraz z aneksami warunkiem wykorzystania kredytu był zakup wierzytelności od wierzycieli pierwotnych poza bankami. Przy wysokim poziomie cen oferowanych pakietów Grupa nie zdecydowała się na zakupy, które w jej ocenie nie gwarantują pożądanych wskaźników rentowności. Na koniec roku Grupa dysponowała kredytem w wysokości 883 tys. zł.

III.8 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 rocznego za rok sprawozdawczy 2012 saldo zobowiązań finansowych z tytułu obligacji wymagalnych w 2013 r. wynosi 34 519 tys. zł. Na dzień opublikowania raportu rocznego za 2012 r. stan zobowiązań finansowych wymagalnych wynosił 26 512 tys. zł, w tym z tytułu obligacji serii T 5 180 tys. zł, obligacji serii W 21 081 tys. zł oraz kredyt w kwocie 251 tys. zł. Spłatę zobowiązań finansowych oraz odsetki Grupa zrealizuje ze środków uzyskanych w działalności operacyjnej. Przyszłe zakupy Grupa sfinansuje ze środków zewnętrznych długoterminowych. Grupa nie planuje w 2013 r. inwestycji kapitałowych.

III.9 Informacje o zaciągniętych pożyczkach i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Grupa nie zaciągała dodatkowych pożyczek, poza emisją obligacji długo i krótkoterminowych. Umowa kredytu bankowego z PKO BP została przedłużona do 31.12.2014 r. Pełną informację o dokonanych spłatach obligacji i emisjach nowych podano w par.VI.4.

III.10 Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W 2012 r. Grupa udzieliła pożyczek jednostce powiązanej Adimo Egze S.A.

Pożyczkobiorca	Kwota pożyczki wg umowy	Wartość bilansowa	Oprocentowanie		Termin spłaty
			nominalne	efektywne	
Wg stanu na 31.12.2012	60	62			
Adimo Egze S.A.	20	21	13%	13,01%	01.09.2013
Adimo Egze S.A.	40	41	13%	12,98%	01.10.2013

III.11 Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Grupy

W 2012 r. Grupa nie udzielała i nie otrzymała żadnych poręczeń i gwarancji w tym od jednostek powiązanych. W okresach wcześniejszych Spółka dominująca otrzymała od jednostki powiązanej – Domu Aukcyjnego Mebis Sp. z o.o. poręczenie wekslowe zobowiązań Spółki dominującej z tytułu kredytu zaciągniętego w PKO BP.

III.12 Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka oraz przyjętych przez Grupę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

AKTYWA FINANSOWE	Wartość bilansowa zgodna z wartością godziwą	
	31.12.2012	31.12.2011
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym: pochodne instrumenty finansowe	0	0
Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:	6 611	0
- obligacje	6 549	0
- udzielone pożyczki	62	0
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	131 961	115 807
- udziały	92	125
- nabyte wierzytelności	130 808	114 598
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 061	1 084
Pożyczki i należności własne, w tym:	1 601	1 827
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym: pochodne instrumenty finansowe	0	0
Pozostałe zobowiązania, w tym:	45 222	38 544
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	43 592	33 652
- kredyt w rachunku krótko i długoterminowy	883	3 432
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług	402	1 146
- pozostałe - krótkoterminowe	340	246
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	5	50

Z uwagi na posiadane instrumenty finansowe Spółka jest narażona na ryzyka :

- ⊖ ryzyko ceny,
- ⊖ ryzyko kredytowe,
- ⊖ ryzyko płynności.
- ⊖ finansowe,
- ⊖ ryzyko stopy procentowej.

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

Ryzyko ceny pakietów.

Nabywając sprawy trudne jednostki w Grupie biorą na siebie ryzyko weryfikacji roszczeń wynikających z nabytych długów oraz dalszej ich windykacji, której skutkiem jest poniesienie znacznych nakładów na wpisy sądowe, opłaty komornicze, koszty obsługi prawnej. Występuje ryzyko utraty prawa do nabytych roszczeń z uwagi na błędne ujęcie wierzytelności przez wierzyciela pierwotnego. W umowach nabycia zastrzegana jest możliwość zwrotu wierzytelności, jeżeli z uwagi na jej stan prawny wierzytelność nie istnieje. Natomiast korzyści Grupa może odnieść ze stosunkowo niskiej ceny zakupu w stosunku do wartości nominalnej długu, a w związku z tym możliwością uzyskania wysokiej marży na windykowanym portfelu wierzytelności. Wycena oferowanego portfela oraz ocena jego jakości przed złożeniem ostatecznej oferty zakupu jest kluczową. Zbyt wysoka cena zakupu przy istniejącym ryzyku kredytowym obniżyłaby znacznie wyniki Grupy i zwiększyłaby ryzyko płynności, zważywszy na fakt korzystania z kapitału zewnętrznego, oprocentowanego w przedziale 8-13%. W celu zapobieżenia nietrafionym transakcjom zakupu Grupa na podstawie danych historycznych ustaliła limity cen transakcyjnych. Ustalone limity cen zakupu nie powinny przekraczać 20% wartości nominalnej pakietu.

Ryzyko kredytowe.

Ryzyko kredytowe dotyczy w szczególności nabywanych pakietów wierzytelności. Polega na znacznym prawdopodobieństwie niewystąpienia wpłat w ustalonym terminie, a jego konsekwencją jest zagrożenie płynności jednostek w Grupie.

Na etapie windykacji szczególne utrudnienia w ściąganiu długu powstają, w przypadku tych portfeli wierzytelności, gdy znaczna część dłużników zmieniła adres, a ustalenie nowego jest czasochłonne i generuje koszty. Grupa prowadzi ocenę dłużników z zastosowaniem kryterium ich wiarygodności w celu udzielenia dogodnych terminów płatności oraz innych warunków spłaty długu, lecz działania te są często nieskuteczne. Grupa ogranicza okres windykacji polubownej w przypadkach nie rokujących spłaty. Sprawy kierowane są na drogę sądową. W przypadku dłużników uchylających się od zapłaty, Grupa kieruje regularnie sprawy do egzekucji komorniczej.

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

Ryzyko płynności.

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

Ryzyko finansowe.

Związane jest ze strukturą kapitałów. Na decyzje kształtujące strukturę kapitałową ma wpływ ocena posiadanych zasobów finansowych pod kątem ich płynności. Najistotniejszą część aktywów stanowią pakiety wierzytelności, generujące przychody Grupy. Pakiety wierzytelności obejmują sprawy trudne, których odzyskanie jest prognozowane na minimalny okres 10 lat. Z uwagi na powyższe Grupa dąży do kształtowania struktury kapitałowej w oparciu o kapitały własne jako najbezpieczniejszą formę finansowania działalności lub długoterminowe kapitały obce.

Istotnym elementem kontroli stopnia ryzyka finansowego są stosowane zasady rachunkowości, a przede wszystkim zasada kasowego ujęcia przychodu z windykacji wierzytelności oraz zasada wyceny pakietów w wartości godziwej. Na podstawie danych historycznych prognozowane są modele strumieni pieniężnych przy zastosowaniu metody estymacji. Weryfikowane kwartalnie, pozwalają określić wielkość wpływów w okresie, a przez to zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny.

Ryzyko stopy procentowej.

Grupa finansuje się kapitałem zewnętrznym w przeważającej części o oprocentowaniu zmiennym. Jest to kredyt bankowy 883 tys. zł oraz obligacje krótkoterminowe o łącznej wartości nominalnej długu 26 261 tys. zł. Zmiana stopy procentowej o 100 pb miałyby przełożenie na wynik finansowy w kwocie -266 tys. zł, co stanowi 16% uzyskanego w 2012 r. zysku netto.

IV. Istotne informacje z działalności Grupy Kapitałowej w roku 2012

IV.1 Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej

- ⇒ Transakcja nabycia przez Future NSFIZ portfela wierzytelności bankowych od Deutsche Bank PBC. Transakcję zawarto 31 sierpnia 2012 r. w formie trzech umów.
- ⇒ Zawarcie umowy o zarządzanie sekurytyzacyjnymi wierzytelnościami Future NSFIZ.

2 kwietnia 2013 roku Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. zawarła z Mebis TFI S.A. umowę o zarządzanie wierzytelnościami funduszu Future NSFIZ. Wynagrodzenie Spółki będzie stanowił procent od uzyskanych wpływów z obsługiwanych wierzytelności.

IV.2 Opis zdarzeń istotnie wpływających na działalność Grupy, jakie nastąpiły w 2012 roku oraz do dnia publikacji sprawozdania.

- ⇒ **Nabycie certyfikatów inwestycyjnych Future NSFIZ**

3 kwietnia 2012 roku od Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Spółka dominująca nabyła jeden certyfikat inwestycyjny serii A w funduszu Future Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Inwestycyjnym Zamkniętym za cenę 200 tys. zł.

11 września 2012 roku Spółka dominująca nabyła 34 certyfikaty serii B za kwotę 6 009 tys. zł.

28 września 2012 roku Spółka dominująca nabyła 9 certyfikatów w cenie nabycia 2 576 tys. zł.

Udział Spółki dominującej w strukturze kapitału funduszu Future NSFIZ na dzień 31 grudnia 2012 roku wynosi 95,65%.

2 stycznia 2013 roku Spółka dominująca nabyła dwa certyfikaty inwestycyjne serii A w funduszu Future NSFIZ za cenę 400 tys. zł.

- ⇒ **Nabycie i sprzedaż nieruchomości**

W pierwszym kwartale 2012 roku Spółka dominująca nabyła nieruchomość inwestycyjną położoną w Dziekanowie Leśnym, gm. Łomianki, za kwotę 1 729 tys. zł.

W trzecim kwartale 2012 r. przeniesiono aktem notarialnym nieruchomość na nabywcę. Cena sprzedaży 1 830 tys. zł.

- ⇒ **Splata kredytu**

W 2012 roku Spółka dominująca spłaciła kredyt obrotowy PKO BP w kwocie 3 400 tys. zł.

- ⇒ **Otrzymanie i spłata pożyczki**

Zgodnie z umową pożyczki z dnia 20 września 2012 roku Spółka dominująca otrzymała pożyczkę w kwocie 1 000 tys. zł. Pożyczka została spłacona dnia 24 października 2012 roku.

Objęcie obligacji przez GPM Vindexus S.A.

- ⇒ **Objęcie obligacji serii ALD**

Na podstawie uchwały z dnia 28 września 2012 roku objęto 2 500 obligacji serii ALD o wartości nominalnej i emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 2 500 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 13% w skali roku. Dnia 28 grudnia 2012 roku spłacono 480 tys. zł. Termin wykupu pozostałych obligacji w kwocie 2 020 tys. zł został ustalony zgodnie z aneksem z 14 grudnia 2012 roku na dzień 29 marca 2013 r.

Objęcie obligacji przez jednostkę zależną GPM Vindexus NSFIZ

⇒ Objęcie obligacji serii D

Na podstawie uchwały z dnia 22 października 2012 roku objęto 110 obligacji serii D o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 1 100 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 11,30% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 23 października 2013 roku.

⇒ Objęcie obligacji serii E

Na podstawie uchwały z dnia 21 grudnia 2012 roku objęto 340 obligacji serii E o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 3 400 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 11,30% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 28 grudnia 2014 roku.

⇒ Objęcie obligacji serii F

Na podstawie uchwały z dnia 26 lutego 2013 roku objęto 300 obligacji serii F o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 3 000 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 11,30% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 28 lutego 2014 roku.

⇒ Objęcie obligacji serii G

Na podstawie uchwały z dnia 26 kwietnia 2013 roku objęto 300 obligacji serii G o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 3 000 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 10,40% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 29 kwietnia 2015 roku.

Emisja obligacji przez jednostkę dominującą

⇒ Emisja obligacji serii C1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

⇒ Emisja obligacji serii D1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

⇒ Emisja obligacji serii E1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

- ⇒ Emisja obligacji serii G1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

- ⇒ Emisja obligacji serii F1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

- ⇒ Emisja obligacji serii I1

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

Emisja obligacji przez jednostkę zależną Future NSFIZ.

- ⇒ Emisja obligacji serii B

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

- ⇒ Emisja obligacji serii C

Punkt szczegółowo opisany w **podrozdziale IV.4** poniżej.

IV.3 Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.

- ⇒ Nakłady poniesione na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości.

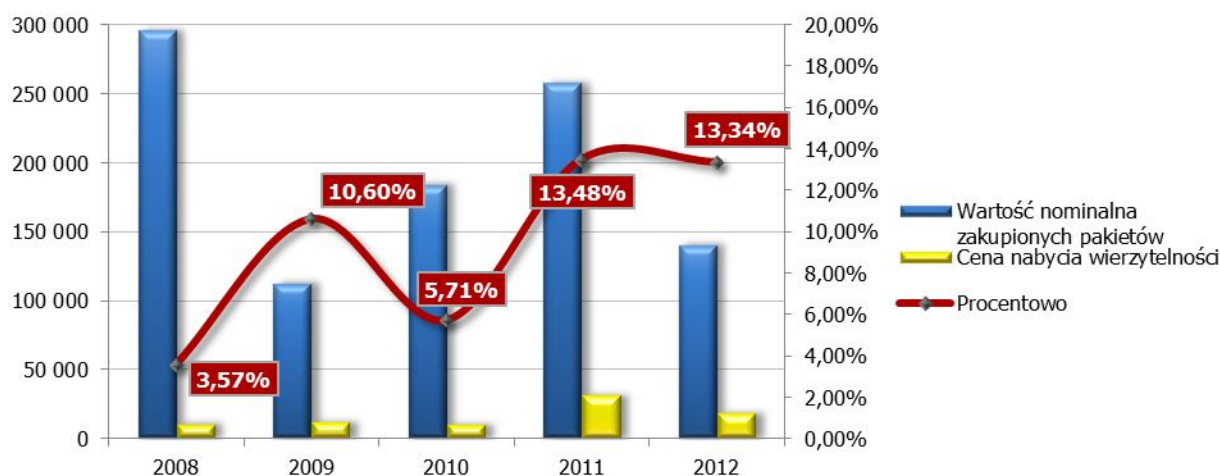
Grupa poniosła w 2012 r. wydatki na zakupy środków trwałych i wartości niematerialnych.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	2012	2011	2010	2009	2008
Wartości niematerialne i prawne	181	60	48	97	105
Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	96	64	92	533	85
budynki i lokale	39			421	
urządzenia techniczne i maszyny biurowe	45	36	56	75	48
pozostałe środki trwałe	12	28	36	37	37
łącznie	277	124	140	630	190

- ⇒ Inwestycja w aktywa obrotowe

Wyszczególnienie	2012	2011	2010	2009	2008
Wartość nominalna zakupionych pakietów	140 954	258 223	184 520	112983	296 428
Cena nabycia wierzytelności	18 809	31 850	10 541	11 971	10 577
Ilość transakcji	9	4	6	19	10
Ilość wierzytelności	9 249	13 672	74 529	20 104	11 594

Wykres 8 Wartość nominalna i cena nabycia pakietów (w tys. zł oraz jako procent wartości nominalnej)



IV.4 Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu miały miejsce następujące wydarzenia związane z emisjami akcji i obligacji Spółki:

⇒ Objęcie certyfikatów inwestycyjnych

Objęcie certyfikatów inwestycyjnych serii A, B oraz C w funduszu FUTURE NSFIZ:

- Emisja certyfikatów inwestycyjnych serii A – nabycie 1 certyfikatu za łączną kwotę 200 tys. zł,
- Emisja certyfikatów inwestycyjnych serii B – nabycie 34 certyfikatów za łączną kwotę 6 009 tys. zł,
- Emisja certyfikatów inwestycyjnych serii C – nabycie 9 certyfikatów za łączną kwotę 2 576 tys. zł

Na dzień 31.12.2012 r. Spółka posiada 44 certyfikaty inwestycyjne w funduszu Future NSFIZ. Łącznie zainwestowano w certyfikaty NSFIZ 8 785 tys. zł.

Emisja dłużnych papierów wartościowych przez GPM Vindexus S.A.

⇒ Emisja obligacji serii C1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 06 września 2012 r. wyemitowano 450 obligacji imiennych serii C1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 4 500 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11,30% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego.

Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 10 września 2015 roku, przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza i emitenta.

Środki pozyskane w wyniku emisji dłużnych papierów wartościowych serii C1 wykorzystano w dniu 10 września 2012 r. na objęcie certyfikatów inwestycyjnych serii B funduszu sekurytyzacyjnego Future NSFIZ w ilości 34 sztuk za kwotę 6 009 tys. zł.

⇒ Emisja obligacji D1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z 25 września 2012 r. wyemitowano 7 500 obligacji imiennych serii D1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 7 500 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego.

Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 28 lutego 2013 roku. Obligacje wyemitowano jako zabezpieczone. Zabezpieczeniem był zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz funduszu Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Zastaw obejmuje:

- certyfikaty inwestycyjne serii F od nr 29 do nr 38 GPM Vindexus NSFIZ – wniosek o wykreślenie zastawu złożono 07.03.2013r. ; wykreślono zastaw postanowieniem sądu z dnia 12.03.2013r.

- certyfikaty inwestycyjne serii B od nr 01 do nr 34 Future NSFIZ – wniosek o wykreślenie zastawu złożono 07.02.2013 r. ; wykreślono zastaw postanowieniem sądu z dnia 15.03.2013r.

28 lutego 2013 r. Spółka dominująca wykupiła 3 000 obligacji serii D1 na łączną kwotę 3 000 tys. zł. Natomiast 01 marca 2013 r. wykupiono pozostałe 4 500 obligacji serii D1 na łączną kwotę 4 500 tys. zł.

Środki pozyskane w wyniku emisji dłużnych papierów wartościowych serii D1 wykorzystano na objęcie obligacji serii A oraz obligacji serii ALD.

⇒ Emisja obligacji E1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z 19 października 2012 r. wyemitowano 110 obligacji imiennych serii E1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 1 100 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11,40% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego.

Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 22 października 2015 roku, przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza i emitenta.

Środki pozyskane w wyniku emisji dłużnych papierów wartościowych serii E1 wykorzystano na spłatę pożyczki z 20 września 2012 r. w kwocie 1 000 tys. zł.

⇒ Emisja obligacji G1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 04 stycznia 2013 r. wyemitowano 340 obligacji imiennych serii G1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 3 400 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy 11,40 % w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 04 stycznia 2016 roku, przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie emitenta i obligatariusza. Środki pozyskane z emisji obligacji przeznaczono na spłatę kredytu obrotowego.

⇒ Emisja obligacji serii F1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 15 lutego 2013 r. wyemitowano 4 500 obligacji na okaziciela serii F1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 4 500 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 27 lutego 2015 roku. Obligacje wyemitowano jako zabezpieczone. Zabezpieczeniem był zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszu Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Zastaw obejmuje:

- certyfikaty inwestycyjne serii C od nr 01 do nr 05 Future NSFIZ – wniosek o wpis zastawu złożono 07.03.2013r. ; zastawu dokonano postanowieniem sądu z 15.03.2013r.

⊖ Emisja obligacji serii H1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 25 lutego 2013 r. wyemitowano 50 000 sztuk obligacji serii H1 na okaziciela o wartości nominalnej 100 zł każda. Łączna wartość nominalna wyniosła 5 000 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia okresu odsetkowego.

⊖ Emisja obligacji serii I1

Na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 28 lutego 2013 r. wyemitowano 300 obligacji imiennych serii I1 o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna cena emisyjna wyniosła 3 000 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy 11,40 % w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Spółka zobowiązana jest do wykupu obligacji 01 marca 2016 roku, przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie emitenta i obligatariusza.

Emisja dłużnych papierów wartościowych przez Future NSFIZ.

⊖ Emisja obligacji serii B

Na podstawie uchwały Zarządu Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z 9 stycznia 2013 r. wyemitowano 120 sztuk obligacji imiennych serii B o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 1 200 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11,30% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 10 stycznia 2016 roku.

⊖ Emisja obligacji serii C

Na podstawie uchwały Zarządu Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z 13 marca 2013 r. wyemitowano 40 sztuk obligacji serii C o wartości nominalnej i emisyjnej 10 tys. zł każda. Łączna wartość emisyjna wyniosła 400 tys. zł. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 11% w skali roku. Odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Wykup obligacji będzie miał miejsce 15 marca 2015 r.

Wykup dłużnych papierów wartościowych przez GPM Vindexus S.A.

⊖ Wykup obligacji serii P

Dnia 12 lipca 2012 r. wykupiono obligacje serii P o wartości nominalnej i wykupu 270 tys. zł. Wykup został sfinansowany z własnych środków.

⊖ Wykup obligacji serii U

12 lipca 2012 r. wykupiono część obligacji serii U w kwocie 100 tys. zł.
29 marca 2012 r. wykupiono dalszą część obligacji serii U w kwocie 1 000 tys. zł. Dnia 25 maja 2012 r. wykupiono 100 tys. zł. Środki na wykup obligacji pochodziły z działalności operacyjnej Spółki.

10 stycznia 2013 r. wykupiono pozostałą część obligacji serii U w kwocie 400 tys. zł. Wykup sfinansowano ze środków własnych.

➤ Wykup obligacji serii Z.

13 stycznia 2012 r. wykupiono obligacje serii Z o wartości nominalnej i wykupu 50 tys. zł.

11 czerwca 2012 r. wykupiono dalszą część obligacji serii Z w kwocie 150 tys. zł. Wykup obligacji miał miejsce 17 lipca 2012 r. Wykup sfinansowano ze środków własnych.

➤ Wykup obligacji serii A1

27 stycznia 2012 r. wykupiono obligacje serii A1 o wartości nominalnej i wykupu 70 tys. zł. Całkowita spłata obligacji serii A1 w kwocie 350 tys. zł miała miejsce 19 lipca 2012 r. Wykup sfinansowano ze środków własnych.

➤ Wykup obligacji serii B1

08 sierpnia 2012 roku wykupiono część obligacji serii B1 o wartości nominalnej i wykupu 500 tys. zł. Całkowita spłata obligacji serii B1 w kwocie 2 300 tys. zł miała miejsce 03 września 2012 r. Środki na spłatę obligacji pochodziły z wykupu obligacji serii B.

IV.5 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

IV.5.1 Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

W 2012 r. Grupa nie była stroną postępowań sądowych, o których mowa wyżej.

IV.5.2 Wskazanie dwóch lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.

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

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

W 2012 roku statystyka prowadzonych postępowań sądowych przedstawiała się następująco (łącznie z e-sądem):

- Na dzień 1 stycznia 2012 r. Grupa prowadziła 8 143 sprawy sądowe na kwotę 144 907 tys. zł,
- W roku 2012 Grupa skierowała na drogę postępowania sądowego 1 050 sprawy na łączną kwotę 13 459 tys. zł,
- W roku 2012 Grupa uzyskała tytuły wykonawcze w 6 507 spraw na łączną kwotę 114 078 tys. zł,
- W roku 2012 oddalono powództwa w 93 sprawach na łączną kwotę 1 864 tys. zł, a 412 postępowań na łączną kwotę 8 688 tys. zł zakończyło się bez uzyskania tytułu wykonawczych z innych przyczyn,
- Na dzień 31 grudnia 2012 r. w sądach pozostawało 2 181 spraw Grupy na kwotę 33 736 tys. zł.

IV.6 Zatrudnienie.

Zatrudnienie w Grupie tworzy Spółka dominująca, która wykorzystuje różne jego formy. Obok zatrudnienia na umowę o pracę stosuje się do prac pomocniczych formę zatrudnienia czasowego na umowy cywilnoprawne zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Ta ostatnia cieszy się szczególnym zainteresowaniem wśród studentów prawa, którym umożliwia się pozyskanie doświadczenia, oraz którzy po ukończeniu studiów podejmują często pracę w Spółce dominującej. Generalną zasadą stosowaną w kształtowaniu poziomu zatrudnienia jest utrzymywanie kadry wyspecjalizowanej prawników i ekonomistów. I tak na dzień opublikowania raportu rocznego za 2012 r. zatrudnionych było 8 radców prawnych, co stanowi ok.20% całego zespołu oraz 5 aplikantów radcowskich.

W 2012 r. przeciętny stan zatrudnienia w Grupie kształtował się w liczbie 41,74 zatrudnionych na umowy o pracę i był porównywalny do stanu z roku ubiegłego.

IV.7 Zasady zarządzania stosowane w Grupie

Celem przyjętego modelu organizacji i zarządzania Grupą jest optymalizacja procesów windykacji i uzyskanie najwyższej efektywności działalności gospodarczej. Kluczową rolę w Grupie pełni Spółka dominująca, która zarządza kompleksowo wierzytelnościami własnymi i funduszy, prowadzi analizę rynku, pozyskuje źródła finansowania, stymuluje pozostałe procesy gospodarcze w Grupie. Istotnym czynnikiem prawidłowego funkcjonowania procesów informacyjnych i decyzyjnych w Grupie jest dobra współpraca z towarzystwem zarządzającym funduszami Mebis TFI S.A. Spółka dominująca kształtuje swoją strukturę organizacyjną zależnie od warunków funkcjonowania. Istotną rolę pełni wyodrębnienie w strukturze Spółki dominującej trzech działów windykacji, działu prawnego, działu nadzoru właścicielskiego, działu handlowego, działu zarządzania dokumentacją oraz działu rachunkowości. W celu optymalizacji procesów gospodarczych Spółka rozbudowuje narzędzia informatyczne. I tak w 2012 r. wdrożono program zarządzania wierzytelnościami, sfinansowany częściowo z dotacji unijnej.

IV.8 Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących w Grupie.

W 2012 r. koszty wynagrodzenia w Grupie kształtowały się następująco:

Wynagrodzenia (tys. zł)	2012	2011	2010	2009
Wynagrodzenie zarządu w Spółce dominującej	599	566	581	546
Rada Nadzorcza Spółki dominującej	324	324	324	324
Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami w tym:	287	351		
- wynagrodzenie stałe	218	150		
- wynagrodzenie zmienne	69	201		
Wynagrodzenia ogółem	1 210	1 241	905	870

IV.9 Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia

Osoby pełniące funkcję Członka Zarządu Spółki dominującej są zatrudnione na podstawie umów o pracę zawartych z Radą Nadzorczą tej Spółki. W roku 2012 nie było innych umów, przewidujących wypłatę rekompensaty w przypadku rezygnacji tych osób lub zwolnienia ich z zajmowanego stanowiska bez ważnej

przyczyny, lub gdy ich odwołanie czy też zwolnienie nastąpiłoby z powodu połączenia Spółki poprzez przejęcie innej jednostki.

IV.10 Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Do dnia 31 grudnia 2012 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania w Grupie nie występowały programy akcji pracowniczych.

IV.11 Informacje o znanych Grupie umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Zarząd Spółki dominującej nie posiada informacji na temat umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

IV.12 Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych.

W 2012 roku i według stanu na dzień przekazania niniejszego sprawozdania nie miało miejsca nabycie udziałów (akcji) własnych.

IV.13 Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie.

W 2012 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nie wystąpiły w Grupie ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

V. Powiązania kapitałowe.

V.1 Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy.

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

V.2 Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Grupę z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe

Szczegółowy opis transakcji z jednostkami powiązаныmi zawarty jest w notcie nr 45 –Informacje o transakcjach powiązanych w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy za 2012 r.

Nie wystąpiły transakcje inne niż zawarte na warunkach rynkowych.

VI. Ład korporacyjny

VI.1 Informacje Ogólne

VI.1.1 Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, którym podlega Spółka dominująca Giełda Praw Majątkowych Vindexus zwana dalej Spółką dominującą zawarty jest w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały NR 17/1249/2010 Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku. Tekst powyższego zbioru zasad jest publicznie dostępny pod adresem strony internetowej <http://corp-gov.gpw.pl>. Dokładny adres pliku na dzień sporządzania sprawozdania to:
<http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/publikacje/dpsn2010.pdf>.

VI.1.2 Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia.

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

- ⇒ Zasady II.2: „Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt. 1.” Ze względu na koszty związane z tłumaczeniami, Zarząd zdecydował w chwili obecnej o odstąpieniu od stosowania powyższej zasady Dobrych Praktyk. Rozważa się możliwość częściowego tłumaczenia strony internetowej na język angielski. Nie wyklucza się stosowania powyższej zasady w pełnym zakresie w przyszłości.
- ⇒ Zasady III.6: „Przynajmniej dwóch członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką”. Według Zarządu akcjonariusze Spółki posiadają wystarczającą wiedzę i doświadczenie w sprawowaniu skutecznego i prawidłowego nadzoru właścicielskiego przez własnych przedstawicieli, do których wiedzy i kwalifikacji mają pełne zaufanie. Skład osobowy Rady Nadzorczej Spółki, według opinii Zarządu, właściwie zabezpiecza interesy wszystkich grup akcjonariuszy.

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

VI.1.3 Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

W Grupie kapitałowej GPM Vindexus S.A. funkcjonuje system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki oraz funduszu GPM Vindexus NS FIZ. Sprawozdania finansowe są sporządzane przez wykwalifikowanych pracowników pionu finansowego pod nadzorem Członka Zarządu – Dyrektora Finansowego. Podstawą sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego są księgi rachunkowe. W trakcie sporządzania sprawozdania finansowego oceniane są istotne transakcje pod kątem ich wpływu na sytuację finansową Grupy. Następuje również weryfikacja przyjmowanych założeń w odniesieniu do wyceny wartości szacunkowych. Weryfikowana jest prawidłowość przekazywanych danych oraz ich kompletność. Sporządzone sprawozdanie finansowe przekazywane jest do weryfikacji Członkowi Zarządu – Dyrektorowi Finansowemu, a następnie do akceptacji całemu Zarządowi.

Roczne sprawozdania finansowe podlegają badaniu przez biegłego rewidenta, który po zakończeniu badania przedstawia swoje wnioski i spostrzeżenia Zarządowi, a następnie Radzie Nadzorczej.

VI.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.

Na dzień 31.12.2012 r. akcjonariat Spółki dominującej przedstawiał się następująco:

Akcjonariat	Liczba akcji	Udział w akcjonariacie	Głosy na WZA
Jan Kuchno	4 970 000	42,87%	42,87%
Wojciech Litwin	2 002 498	17,27%	17,27%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	8,89%
Pozostali	3 589 440	33,17%	33,17%
Łącznie	11 591 938	100%	100%

VI.1.5 Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.

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

VI.1.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

VI.1.7 Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej.

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

VI.1.8 Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

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

Szczegółowy zakres praw i obowiązków Zarządu, a także tryb jego działania określa Regulamin Zarządu dostępny na stronie internetowej www.gpm-vindexus.pl w zakładce „Relacje inwestorskie – Władze Spółki”. Odpowiednie informacje umieszczono także w **podrozdziale II.1**. Regulamin Zarządu zatwierdza Rada Nadzorcza Spółki. Zgodnie z uchwalonym w dniu 6 lipca 2007 r. Regulaminem Zarządu, posiedzenia Zarządu odbywają się zwyczajowo, w miarę potrzeby. Posiedzenia Zarządu zwołuje, ustala ich porządek i miejsce oraz przewodniczy im Prezes Zarządu. Członek Zarządu Spółki nie może bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej,

spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje również udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu co najmniej 10% udziałów albo akcji, bądź prawa do powołania co najmniej jednego Członka Zarządu. Zasady wynagradzania Członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Członkowie Zarządu mogą brać udział w posiedzeniach Rady Nadzorczej za wyjątkiem posiedzeń, na których omawiane są sprawy dotyczące bezpośrednio Zarządu lub jego Członków, w szczególności: odwołania, odpowiedzialności lub ustalania wynagrodzenia.

⇒ Opis zasad zmiany Statutu Spółki

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

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

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki działa w oparciu o Statut Spółki, Regulamin WZA z dnia 29 czerwca 2010 r. oraz przepisy bezwzględnie obowiązujące. Kompetencje oraz sposób działania WZA zostały opisane w **podrozdziale II.4** niniejszego Sprawozdania.

⇒ 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 oraz Rady Nadzorczej, ich sposób działania oraz obowiązki zostały omówione w **podrozdziałach II.1 oraz II.2** niniejszego Sprawozdania.

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

VI.2 Organy Spółki dominującej.

VI.2.1 Zarząd

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

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

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

Mandat Członka Zarządu wygasa:

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

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

Członek Zarządu nie może bez zgody Rady Nadzorczej:

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

W 2012 r. i do dnia opublikowania raportu rocznego Zarząd Spółki dominującej działał w składzie:

Osoba	Funkcja	Wykształcenie
Jerzy Kulesza	Prezes Zarządu	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie Doktor nauk technicznych (1987)
Grażyna Jankowska-Kuchno	Członek Zarządu	SGPiS: Studia magisterskie Podyplomowe studium Rachunkowości (SGH) Świadectwo kwalifikacyjne MF nr 20768/00

Kompetencje Zarządu:

- ⊕ Do składania oświadczeń woli, w przypadku Zarządu wieloosobowego, upoważniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch Członków Zarządu łącznie, członek Zarządu łącznie z prokurentem lub dwóch prokurentów łącznie,
- ⊕ Zarząd ustanawia schemat organizacyjny Spółki oraz wyznacza dyrektorów, kierowników poszczególnych działów i jednostek,
- ⊕ Wewnętrzny podział kompetencji pomiędzy poszczególnych Członków Zarządu może być dokonany stosowną uchwałą Zarządu,
- ⊕ W celu podejmowania wewnętrznych decyzji w Spółce, każdemu Członkowi Zarządu przyporządkowane są poszczególne jednostki organizacyjne Spółki. Możliwe jest podporządkowanie określonych jednostek organizacyjnych Spółki całemu Zarządowi,
- ⊕ Zarząd wykonuje funkcje przełożonego wobec kierowników poszczególnych działów i jednostek organizacyjnych Spółki. W razie wątpliwości przyjmuje się, że przełożonym pracownika jest Prezes Zarządu,

- ⊕ Członka Zarządu bezpośrednio właściwego i odpowiedzialnego za poszczególne 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,
- ⊕ Przymiarowanie jednostek organizacyjnych poszczególnym Członkom Zarządu nie narusza odpowiedzialności członków Zarządu określonej Statutem Spółki, Kodeksem Spółek Handlowych lub pozostałymi przepisami prawnymi,
- ⊕ Zarząd może powierzyć poszczególnym Członkom Zarządu realizację lub nadzór nad sprawami będącymi w kompetencji Zarządu w ściśle określonym zakresie. Członek Zarządu odpowiedzialny za powierzone zadania składa Zarządowi sprawozdanie z wykonywanych zadań,

Do obowiązków Zarządu Spółki dominującej należy w szczególności:

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

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

VI.2.2 Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza GPM Vindexus S.A działa w oparciu o Statut Spółki, 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.

W 2012 r. i do dnia opublikowania raportu skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Osoba	Funkcja	Wykształcenie
Jan Kuchno	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie SGH: Studia podyplomowe: Rachunkowość i Finanse
Piotr Kuchno	Sekretarz Rady Nadzorczej	Radca prawny Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie

		SGH: Studia magisterskie
Wojciech Litwin	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie
Lech Fronckiel	Członek Rady Nadzorczej	SGPiS: Studia magisterskie
Sławomir Trojanowski	Członek Rady Nadzorczej	Radca prawny Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu: Studia magisterskie
Marta Kuchno	Członek Rady Nadzorczej	Adwokat Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie

Szczegółowe uprawnienia i obowiązki Rady Nadzorczej prezentują się następująco:

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

W celu wykonywania swoich zadań Rada może przeglądać każdy dział czynności Spółki, żądać od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku, oraz sprawdzać księgi i dokumenty. Członkowie Rady powinni otrzymywać od Zarządu regularne i wyczerpujące informacje o wszystkich

istotnych sprawach dotyczących działalności oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością i sposobach zarządzania tym ryzykiem.

VI.2.3 Akcjonariat Spółki dominującej

VI.2.3.1. Stan na 31 grudnia 2012 r.

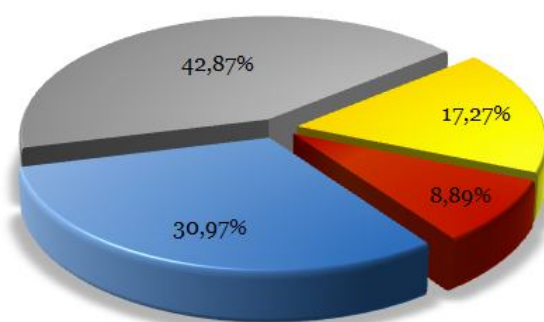
Głównymi akcjonariuszami Spółki dominującej na dzień 31 grudnia 2012 r. oraz do dnia publikacji raportu byli członkowie Rady Nadzorczej. Łącznie w posiadaniu Jana Kuchno (Przewodniczący Rady Nadzorczej), Wojciecha Litwina (Członka Rady Nadzorczej) oraz Piotra Kuchno (Sekretarz Rady Nadzorczej) znajdowało się 69,03% akcji Spółki. W posiadaniu Członków Zarządu znajdowało się odpowiednio 2,19% akcji (Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu) oraz 0,02% akcji (Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu). Pozostali Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Spółki. Żaden inny podmiot nie posiada powyżej 5% głosów i akcji.

Pan Grzegorz Leszczyński w okresie pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki nabył 9 lipca 2012 r. 250 000 akcji Spółki, co stanowiło 2,16% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Pan Grzegorz Leszczyński przestał pełnić funkcję członka Rady Nadzorczej 9 października 2012 r.

W 2012 r. nie zachodziły zmiany w stanie posiadania akcji wśród członków Zarządu oraz pozostałych członków Rady Nadzorczej.

Spółka GPM Vindexus S.A. 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.

Wykres 9 Akcjonariat Spółki na dzień 31.12.2012 r.



Akcjonariat	Liczba akcji	Udział w akcjonariacie	Głosy na WZA
Jan Kuchno	4 970 000	42,87%	42,87%
Wojciech Litwin	2 002 498	17,27%	17,27%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	8,89%
Jerzy Kulesza	254 000	2,19%	2,19%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000	0,02%	0,02%
Pozostali	3 333 440	28,76%	28,76%
Łącznie	11 591 938	100%	100%

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS w dniu 7 marca 2011 r. zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 100 000 złotych. Podwyższenie kapitału zakładowego odbyło się na mocy uchwały Zarządu z dnia 9 lutego 2011 roku (Raport bieżący 16/2011). Spółka przeprowadziła emisję imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia łącznej liczby akcji serii J w wysokości 1 000 000 szt. Akcje zostały objęte w całości, co doprowadziło do zmiany struktury akcjonariatu – udziały dotychczasowych akcjonariuszy spadły proporcjonalnie do przyrostu liczby akcji. Jednocześnie nadal żaden podmiot poza wymienionymi powyżej nie przekracza progu 5% głosów lub udziałów.

VI.2.4 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

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

WZA posiada szereg kompetencji. Do najważniejszych z nich należą:

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

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

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

Standardowy przebieg WZA przedstawia się następująco:

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

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

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

VI.2.5 Prawa i obowiązki akcjonariuszy

Prawa i obowiązki akcjonariuszy przedstawiają się następująco:

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

VI.2.6 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).

Zgodnie z raportem nr 28/2011 z dnia 22.03.2011 r. Statut Spółki uległ zmianie. W dniu 21 marca 2011 roku Spółka otrzymała informację o wydaniu przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS postanowienia z dnia 7 marca 2011 roku na podstawie którego nastąpiła rejestracja zmian Statutu Spółki dokonanych w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii J (raport bieżący nr 16/2011)

VI.2.7 Informacje o audytorze

W dniu 16 stycznia 2012 r. Rada Nadzorcza Spółki dominującej zgodnie z § 16 pkt. g Statutu Spółki i § 4 pkt 2 podpunkt 13 Regulaminu Rady Nadzorczej na wniosek Zarządu podjęła uchwałę w sprawie biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego jednostkowego Spółki dominującej i skonsolidowanego za rok 2011 (Raport bieżący nr 4/2012). Zgodnie z uchwałą badanie sprawozdań finansowych: jednostkowego i skonsolidowanego przeprowadzi **Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. K.** z siedzibą w Warszawie przy ul. E. J. Osmańczyka 10/2, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3626.

Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. K.	
Adres	Ul. E.J. Osmańczyka 10/2, Warszawa 01-494
NIP	522-29-55-802
REGON	142448124
Nr w odpowiednim rejestrze	3626
KRS	00000358890

Umowę z Capital Audyt Sp. z o.o. Sp. K. zawarto w dniu 18 lutego 2013 roku. Termin badania sprawozdania wstępnie został ustalony na okres od 25 marca – 30 kwietnia 2013 roku.

VII. Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju Grupy

VII.1 Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

⊖ Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych

Rynek windykacji jest branżą silnie konkurencyjną. Istnieje około 20 podmiotów o silnej pozycji rynkowej i stabilnej bazie kapitałowej. Na rynku działa także wiele małych spółek, o zasięgu lokalnym. Największe podmioty pozyskują kapitał dzięki funduszom typu *private equity* bądź poprzez emisję obligacji lub zaciąganie pożyczek lub kredytów. Wraz z poprawą koniunktury na rynku giełdowym wiele spółek zdecydowało się na pozyskanie finansowania bezpośrednio na rynku kapitałowym, wprowadzając akcje na GPW w Warszawie. Spółki konkurują pomiędzy sobą także przy przetargach na zakupy portfeli wierzytelności. Podwyższony popyt rodzi tym samym wzrost cen wierzytelności, która częściowo jest rekompensowana przez wyższą podaż ze strony sprzedających. Mimo zwiększonej konkurencji, rentowność GPM Vindexus S.A. pozostaje na wysokim poziomie. Grupa notuje bardzo dobre wyniki dzięki odpowiedzialnej polityce kosztowej oraz wysokiej efektywności windykacji. Grupa posiada jednocześnie duży portfel wierzytelności, który zgromadziła na przestrzeni wielu lat swojej działalności i którego obsługa pozwala jej na utrzymywaniu wysokich wyników, bez konieczności dokonywania zakupów kolejnych portfeli wierzytelności.

⊖ Ryzyko związane z wpływem na Grupę potencjalnych fuzji i przejęć

Rynek windykacji oraz firm windykacyjnych jest bardzo rozdrobniony. Jednocześnie, po wstąpieniu w strukturę Unii Europejskiej, znacznie wzrosło zagrożenie ze strony zagranicznych konkurentów. Wymusza to na polskich przedsiębiorcach konsolidację. Grupa nie wyklucza udziału w przyszłych fuzjach lub przejęciach, więc istnieje ryzyko związane z niepewnością funkcjonowania podmiotu. Grupa nie podjęła jednak żadnych zobowiązań w sprawie ewentualnych fuzji i przejęć innych podmiotów. Grupa może stać się także celem wrogiego przejęcia i nie będzie mogła wtedy w pełni realizować założonej strategii. Grupie nie są znane żadne informacje wskazujące, by mogła się ona stać obiektem wrogiego przejęcia. Niezależnie od działań Grupy, wpływ na jej działalność mogą mieć również fuzje podmiotów konkurencyjnych wobec niej. Podmioty konkurencyjne poprzez konsolidacje mogą uzyskać efekt skali oraz większą siłę rynkową, a być tym samym utrudnić pozyskiwanie wierzytelności dotychczasowych dostawców wierzytelności. Grupa w celu ograniczenia ryzyka dywersyfikuje źródła przychodów. Jednocześnie ze względu na obecny kryzys gospodarczy i utrudniony dostęp do źródeł finansowania fuzji i przejęć wskazane wyżej ryzyko spółka ocenia jako niskie.

⊖ Ryzyko związane z otoczeniem prawnym

Regulacje prawne w Polsce zmieniają się bardzo często. Dotyczy to między innymi uregulowań i interpretacji przepisów podatkowych oraz uregulowań dotyczących działalności przedsiębiorców. Pewne utrudnienia mogą stanowić nie tylko zmiany przepisów prawa, ale również różne jego interpretacje. Prawo polskie obecnie znajduje się wciąż w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym także prowadzonej przez Grupę. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niejednorodnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej. Każda zmiana przepisów może spowodować wzrost kosztów działalności Grupy i wpłynąć na wyniki finansowe oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń i decyzji. Grupa ogranicza niniejsze ryzyko

poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w otoczeniu prawnym i prowadzeniu działalności zgodnie z obowiązującymi przepisami.

⇒ Ryzyko związane z potencjalnymi zmianami przepisów podatkowych i różnicami w ich interpretacji

Polski system podatkowy charakteryzuje się stosunkowo dużą niestabilnością. Część przepisów podatkowych nie została sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Przedsiębiorstwa działające w Polsce są zatem narażone na pojawianie się zastrzeżeń ze strony organów podatkowych. Istnieje zatem ryzyko, iż pomimo stosowania przez Spółkę dominującą aktualnych wykładni przepisów podatkowych, sprawdzonych przez Biegłego Rewidenta i potwierdzonych opiniami doradców podatkowych, organy skarbowe mogą przyjąć odmienną interpretację. Ponadto, wobec zapowiadanej od wielu lat gruntownej reformy zmieniającej system podatkowy, istnieje ryzyko, że wprowadzenie nowych regulacji może mieć negatywny wpływ na prowadzenie działalności gospodarczej. Jednocześnie istnieje ryzyko, iż zmiany przepisów podatkowych wprowadzane w dalszej lub bliższej przyszłości mogą opierać się na rozwiązaniach, które spowodują wzrost obciążeń podatkowych Spółki dominującej. Wskazane wyżej czynniki mogą negatywnie wpłynąć na sytuację Grupy, w szczególności na jego wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju. Grupa ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w zagadnieniach związanych z przepisami podatkowymi i prowadzeniu działalności zgodnie z obowiązującymi przepisami.

⇒ Ryzyko związane z obniżeniem wysokości odsetek ustawowych

Wysokość odsetek ustawowych wpływa w pewnym stopniu na dochody Grupy. W ciągu ostatnich lat zmiany wysokości odsetek ustawowych nie były jednak znaczące, w związku z czym niniejsze ryzyko jest niewielkie. Za powyższym przemawia również fakt, iż wysokość odsetek ustawowych powinna być ustalona w wysokości powyżej oprocentowania dostępnych na rynku kredytów bankowych.

⇒ Ryzyko związane z upadłością znaczącego dłużnika

Grupa posiada zdywersyfikowany portfel wierzytelności, w związku z czym opisywane ryzyko jest niskie i dotyczy tylko wierzytelności w stosunku do spółek kapitałowych. Upadłość dużej liczby dłużników mogłaby jednak negatywnie wpłynąć na wyniki Grupy. W celu ograniczenia ryzyka Grupa nie inwestuje znacznych środków w wierzytelności tej grupy dłużników.

⇒ Ryzyko związane z upadłością konsumencką

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

⇒ Ryzyko związane z polityką dostawców wierzytelności w zakresie sprzedaży pakietów wierzytelności

Grupa zakłada, że zarówno banki jak i operatorzy telekomunikacyjni będą sprzedawać swoje wierzytelności w pakietach spółkom windykacyjnym oraz funduszom sekurytyzacyjnym. Ewentualna zmiana może dotyczyć wielkości sprzedawanych pakietów wierzytelności oraz preferowania modelu stałej współpracy z wybranymi

podmiotami. Ze względu na swoją wieloletnią obecność na rynku Grupa ocenia to ryzyko jako niskie. Nie można jednak wykluczyć zmiany sposobu sprzedaży pakietów wierzytelności firmom windykacyjnym. Niekorzystna dla Grupy zmiana obecnych praktyk rynkowych miałaby negatywny wpływ na wyniki Grupy. W celu ograniczenia ryzyka Grupa prowadzi działania w celu dywersyfikacji źródeł pozyskiwania wierzytelności.

- ⊖ Ryzyko związane z zakończeniem współpracy z Kancelarią Prawną Grzegorza Lewandowskiego spółka komandytowa

Obsługę prawną wierzytelności Grupa zapewnia współpracującą ze Spółką Kancelaria Prawna Radcy Prawnego Grzegorza Lewandowskiego. Zerwanie współpracy, mogłoby czasowo utrudnić proces skutecznej windykacji wierzytelności, co może wpłynąć na wyniki finansowe Grupy. Kancelaria wspomaga Grupę w prawidłowej ale przede wszystkim skutecznej i ekonomicznej obsłudze wierzytelności od strony prawnej na każdym etapie windykacji.

- ⊖ Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy

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

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

VII.2 Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy.

- ⊖ Poprawa organizacji pracy

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

- ⊖ Rozwój oferty

Grupa dąży do zabezpieczenia przychodów przyszłych okresów. W tym celu wykorzystuje dywersyfikację dostawców wierzytelności. Dzięki temu zmniejsza ryzyko braku nabycia kolejnych portfeli wierzytelności. Grupa kładzie nacisk na rozwój funduszu sekurytyzacyjnego - GPM Vindexus NSFIZ oraz Future NSFIZ. Dzięki temu Grupa osiąga dodatkowe przychody z tytułu obsługi pakietów wierzytelności bankowych. Skala działalności zwiększa się z roku na rok, co pozwala Grupie na poprawienie rentowności.

- ⊖ Korzyści skali

Grupa w nadchodzących okresach będzie kontynuowała zakupy kolejnych pakietów wierzytelności masowych (telekomunikacyjnych oraz bankowych), a także od syndyków masy upadłościowej. Oznacza to wzrost liczby pakietów wierzytelności obsługiwanych na bieżąco. Wraz ze wzrostem skali działalności Grupa

może dokonywać zakupów portfeli o coraz wyższej wartości nominalnej, nabywając je przy korzystniejszych cenach. Dzięki temu możliwa będzie poprawa rentowności Grupy.

➡ Perspektywy rozwoju działalności

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

VIII. Polityka dywidendy

Zarząd Spółki GPM Vindexus S.A. będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy nie wypłacanie dywidendy z zysku za rok 2012. W ocenie Zarządu przeznaczenie zysków na prowadzoną dotychczas działalność, w szczególności na zakupy portfeli wierzytelności jest bardziej korzystne i opłacalne z punktu widzenia GPM Vindexus S.A. oraz akcjonariuszy.

Nie jest wykluczone jednak, że w kolejnych latach będzie możliwa wypłata dywidendy. Każdorazowo Zarząd będzie rozważać wypłatę dywidendy uwzględniając potrzeby finansowe, rentowność potencjalnych inwestycji oraz wzrost wartości jaki GPM Vindexus S.A. osiąga dokonując reinwestycji zysków.

Jerzy Kulesza
Prezes Zarządu

.....

Grażyna Jankowska-Kuchno
Członek Zarządu

.....