

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna

### Sprawozdanie z badania jednostkowego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Serocka 3, lok. B2, za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku, na które składają się:

- jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące całkowite dochody w wysokości 12 238 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016 roku, wykazujące sumę aktywów oraz sumę pasywów w wysokości 196 812 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę 10 416 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 604 tysięcy złotych,
- dodatkowe informacje, noty i objaśnienia.

### *Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej za jednostkowe sprawozdanie finansowe*

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, jednostkowego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego nie zawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2016 roku poz. 1047, z późniejszymi zmianami – zwaną dalej „ustawą o rachunkowości”) Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby jednostkowe sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

### *Odpowiedzialność biegłego rewidenta*

Jesteśmy odpowiedzialni za wyrażenie opinii o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 roku z późniejszymi zmianami („Krajowe Standardy Rewizji Finansowej”). Standardy te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Badanie polegało na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia jednostkowego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub

błędem. Dokonując oceny tego ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzenia i rzetelnej prezentacji przez Spółkę jednostkowego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej jednostki. Badanie obejmuje także ocenę odpowiedniości przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez Zarząd Spółki wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji jednostkowego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 320 par. 5, koncepcja istotności jest stosowana przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz skorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na sprawozdania finansowe, a także przy formułowaniu opinii w sprawozdaniu biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w opinii biegłego rewidenta, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

#### Opinia

Naszym zdaniem, załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku, jak też jej wynik finansowy i przepływy pieniężne za rok obrotowy od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa, w tym z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2014 roku poz. 133 z późniejszymi zmianami – zwane dalej „rozporządzeniem w sprawie informacji bieżących i okresowych”) i postanowieniami statutu Spółki.

#### Objaśnienie

Zwracamy uwagę na fakt, że wycena wartości godziwej nabytych przez Spółkę wierzytelności na dzień 31 grudnia 2016 roku została przeprowadzona w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wysokości, jak i momentów przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji. Jednocześnie istotny udział w aktywach Spółki mają certyfikaty inwestycyjne sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych wycenione w wartości godziwej, na którą istotny wpływ miały podobnie szacunki dotyczące zarówno wysokości, jak i momentów przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji wierzytelności stanowiących składniki lokat tych funduszy. Powyższe szacunki wartości efektów windykacji przyjętych na dzień bilansowy mogą ulec zmianie w przyszłości, rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków.

Nasza opinia nie zawiera zastrzeżenia odnośnie tej sprawy.

## Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

### Opinia na temat sprawozdania z działalności

Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego nie obejmuje sprawozdania z działalności Spółki.

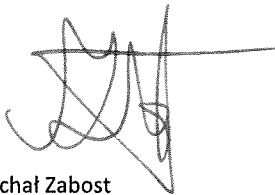
Za sporządzenie sprawozdania z działalności Spółki zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie z działalności spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym obowiązkiem było, w związku z przeprowadzonym badaniem jednostkowego sprawozdania finansowego, zapoznanie się z treścią sprawozdania z działalności Spółki i wskazanie czy informacje w nim zawarte uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych i czy są one zgodne z informacjami zawartymi w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania jednostkowego sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Spółki istotne zniekształcenia.

Naszym zdaniem informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Ponadto w świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania jednostkowego sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnych zniekształceń w sprawozdaniu z działalności.

W związku z przeprowadzonym badaniem jednostkowego sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem było również zapoznanie się z oświadczeniem Spółki o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiącym wyodrębnioną część sprawozdania z działalności. Naszym zdaniem w oświadczeniu tym Spółka zawarła informacje wymagane zgodnie z zakresem określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2016 roku poz. 1639 z późniejszymi zmianami) lub w regulaminach wydanych na podstawie art. 61 tej ustawy. Informacje te są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz z informacjami zawartymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2017 roku



Michał Zabost  
Biegły Rewident, nr w rejestrze 13196

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu  
Mac Auditor Sp. z o.o.  
ul. Obrzeźna 5 / 8p.  
02-691 Warszawa  
Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych  
do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244

## RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna  
za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku

### I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

#### 1. Ogólna charakterystyka jednostki

Spółka prowadzi działalność pod nazwą Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna („Spółka”). Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, ul. Serocka 3 lok. B2.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Spółka działa na podstawie statutu Spółki oraz ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (tekst jednolity Dz. U. 2016 roku poz. 1578 z późn. zm.).

Spółka w dniu 30 października 2001 roku została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000057576.

Spółka posiada numer NIP 5261022345 oraz REGON 550386189.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki w roku obrotowym był obrót wierzytelnościami, polegający na zakupie wierzytelności, a następnie ich windykacji we własnym imieniu i na własny rachunek oraz zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych i windykacja na zlecenie.

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosił 1 159 193,80 zł i dzielił się na 11 591 938 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda. W roku obrotowym oraz do dnia wydania niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany kapitału zakładowego.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku struktura kapitału zakładowego Spółki przedstawiała się następująco:

Jan Kuchno	4 570 000 akcji	39,42%
Piotr Kuchno	1 030 000 akcji	8,89%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287 akcji	6,08%
Marta Kuchno	200 000 akcji	1,72%
Pozostali akcjonariusze	5 086 651 akcji	43,89%

W badanym okresie i do dnia wydania niniejszego raportu Zarząd Spółki działał w składzie:

- Pan Jan Kuchno – Prezes Zarządu (od dnia 29 czerwca 2016 roku),
- Pan Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu (do dnia 29 czerwca 2016 roku),
- Pani Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu (do dnia 29 czerwca 2016 roku).

W badanym okresie i do dnia wydania niniejszego raportu prokurentami Spółki byli:

- Pan Artur Zdunek,
- Pani Agnieszka Komoszka (od dnia 28 czerwca 2016 roku).

## 2. Informacje o badanym sprawozdaniu finansowym

Niniejszy raport uzupełnia opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku, na które składają się:

- jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące całkowite dochody w wysokości 12 238 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016 roku, wykazujące sumę aktywów oraz sumę pasywów w wysokości 196 812 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę 10 416 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 604 tysięcy złotych,
- dodatkowe informacje, noty i objaśnienia.

Sprawozdanie finansowe będące przedmiotem badania zostało podpisane z datą 28 kwietnia 2017 roku przez Zarząd Spółki.

Do sprawozdania finansowego zostało dołączone sprawozdanie z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku, w ramach którego wyodrębnioną część stanowi oświadczenie Spółki o stosowaniu ładu korporacyjnego.

## 3. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku podlegało badaniu przez biegłego rewidenta pana Szczepana Borowskiego (nr ewidencyjny 11496) przeprowadzającego badanie w imieniu Mac Auditor Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń z następującym objaśnieniem:

„Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego zwracamy uwagę na fakt, że wycena wartości godziwej nabytych przez Spółkę pakietów wierzytelności oraz aktywów netto Funduszy, na których bazuje wycena certyfikatów inwestycyjnych w Spółce na dzień 31 grudnia 2015 roku, została przeprowadzona w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wartości, jak i momentów przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji. Powyższe szacunki wartości efektów windykacji przyjętych na dzień bilansowy mogą ulec zmianie w przyszłości, rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków”.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 6 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2016 roku. Zgodnie z uchwałą nr 10 Walne Zgromadzenie postanowiło zysk netto wykazany w sprawozdaniu finansowym spółki za 2015 rok tj. 2 837 766,70 zł przeznaczyć:

- w kwocie 1 738 790,70 zł na wypłatę dywidendy w wysokości 0,15 zł na jedną akcję,
- w kwocie 25 000 zł na zakładowy fundusz świadczeń socjalnych,
- w kwocie 20 000 zł na nagrodę dla Prezesa Zarządu Pana Jerzego Kuleszy,
- w kwocie 20 000 zł na nagrodę dla Członka Zarządu Pani Grażyny Jankowskiej-Kuchno,
- w kwocie 18 000 zł na nagrodę dla Dyrektora Artura Zdunka oraz
- pozostałą część tj. 1 015 976,00 zł na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 6 lipca 2016 roku.

## 4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 7 lipca 2016 roku, zawartej pomiędzy Giełdą Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. a Mac Auditor Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Obrzeźnej 5 / 8p., wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244. Wyboru podmiotu do badania sprawozdania finansowego dokonała Rada Nadzorcza zgodnie z par. 16 pkt g) statutu Spółki.

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone przez biegłego rewidenta Michała Zabost (nr ewidencyjny 13196) w dniach od 15 grudnia 2016 roku do 28 kwietnia 2017 roku (z przerwami).

Mac Auditor Sp. z o.o. oraz biegły rewident Michał Zabost potwierdzają, że spełniają warunki określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (tekst jednolity Dz. U. z 2016 roku, poz. 1000 z późn. zm.), do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki.

#### 5. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania i wydanej opinii z badania

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2016 roku poz. 1047 z późn. zm. – dalej „ustawa o rachunkowości”) oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 roku z późniejszymi zmianami („Krajowe Standardy Rewizji Finansowej”).

Celem badania było wyrażenie pisemnej opinii wraz z raportem o tym, czy sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy Spółki zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami ustawy o rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości.

Zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 320 par. 5, koncepcja istotności jest stosowana przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz skorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na sprawozdania finansowe, a także przy formułowaniu opinii w sprawozdaniu biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w opinii biegłego rewidenta, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

W badaniu poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego posłużyliśmy się metodami i próbami właściwymi dla rewizji finansowej. Badanie oparte na próbach zastosowaliśmy również w odniesieniu do rozrachunków i obciążeń publicznoprawnych, w związku z czym mogą wystąpić różnice pomiędzy naszymi ustaleniami a wynikami ewentualnych kontroli uprawnionych organów.

Celem badania nie było wykrycie możliwych nadużyć, błędów lub naruszeń prawa. Odpowiedzialność za zapobieganie oraz wykrywanie nadużyć i błędów oraz zapewnienie zgodności działania z przepisami prawa i statutem Spółki spoczywa na jej Zarządzie i Radzie Nadzorczej.

Przeprowadzone w trakcie badania sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe traktowane jako całość. Przedmiotem badania nie były również inne kwestie, które mogły wystąpić poza systemem rachunkowości Spółki, lecz niemające wpływu na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Na podstawie przeprowadzonego badania z dniem 28 kwietnia 2017 roku wydaliśmy opinię niezależnego biegłego rewidenta bez zastrzeżeń, z następującym objaśnieniem:

„Zwracamy uwagę na fakt, że wycena wartości godziwej nabytych przez Spółkę wierzytelności na dzień 31 grudnia 2016 roku została przeprowadzona w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wysokości, jak i momentów przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji. Jednocześnie istotny udział w aktywach Spółki mają certyfikaty inwestycyjne sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych wycenione w wartości godziwej, na którą istotny wpływ miały podobnie szacunki dotyczące zarówno wysokości, jak i momentów przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji wierzytelności stanowiących składniki lokat tych funduszy. Powyższe szacunki wartości efektów windykacji przyjętych na dzień bilansowy mogą ulec zmianie w przyszłości, rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków.

Nasza opinia nie zawiera zastrzeżenia odnośnie tej sprawy.”

Niniejszy raport winien być odczytywany wraz z tą opinią.

#### 6. Uzyskane oświadczenia i dostępność danych

Zarząd Spółki potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, że udostępnił w trakcie badania wszystkie dane finansowe Spółki, księgi rachunkowe Spółki i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień.

Zarząd Spółki złożył z datą 28 kwietnia 2017 roku pisemne oświadczenie potwierdzające, iż:

- wszystkie transakcje zostały ujęte w księgach i odzwierciedlone w sprawozdaniu finansowym Spółki,
- gwarancje, pisemne lub ustne, stanowiące zobowiązania warunkowe Spółki zostały właściwie ujęte w księgach rachunkowych i tam, gdzie ma to zastosowanie, odpowiednio ujawnione w sprawozdaniu finansowym Spółki zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości, lub ujęto lub ujawniono odpowiednio wszystkie zobowiązania zarówno faktyczne jak i warunkowe,
- wszystkie zdarzenia, które nastąpiły po dacie sprawozdania finansowego, w związku z którymi zasady rachunkowości wymagają korekt lub ujawnienia, zostały skorygowane lub ujawnione.

W ramach pisemnego oświadczenia Zarządu złożonego nam z dniem 28 kwietnia 2017 roku uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu, że w okresie sprawozdawczym objętym badaniem nie zostały naruszone przepisy prawa lub postanowienia statutu Spółki mające wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe. W trakcie badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na sprawozdanie finansowe Spółki.

Nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania. Biegły rewident uzyskał od Spółki wszystkie żądane oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

## II. CZĘŚĆ ANALITYCZNA RAPORTU

Poniżej przedstawiono kształtowanie się wybranych pozycji sprawozdania finansowego i wskaźników finansowych w badanym okresie i poprzednich okresach sprawozdawczych.

### 1. Podstawowe wartości z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

	2016		Zmiana	2015		Zmiana	2014	
	(tys. zł)	(%)	2016/ 2015 (%)	(tys. zł)	(%)	2015/20 14 (%)	(tys. zł)	(%)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>134 452</b>	<b>68,3</b>	<b>16,4</b>	<b>115 485</b>	<b>71,8</b>	<b>10,9</b>	<b>104 138</b>	<b>62,5</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 642	0,8	0,4	1 636	1,0	-3,6	1 697	1,0
Wartości niematerialne	13	0,0	-75,5	53	0,0	-47,5	101	0,1
Nieruchomości inwestycyjne	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	127 764	64,9	12,7	113 394	70,5	11,1	102 074	61,2
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	215	0,1	nd	-	-	nd	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	663	0,3	197,3	223	0,1	127,6	98	0,1
Pozostałe aktywa finansowe	2 668	1,4	nd	-	-	nd	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 487	0,8	730,7	179	0,1	6,5	168	0,1
Pozostałe aktywa trwałe	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>62 360</b>	<b>31,7</b>	<b>37,3</b>	<b>45 424</b>	<b>28,2</b>	<b>-27,3</b>	<b>62 521</b>	<b>37,5</b>
Należności handlowe i pozostałe	5 991	3,0	0,3	5 976	3,7	1,0	5 920	3,6
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Nabyte wierzytelności	28 944	14,7	-21,7	36 951	23,0	-5,2	38 991	23,4
Inne aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	27 337	13,9	1 426,4	1 791	1,1	-89,3	16 751	10,1
Rozliczenia międzyokresowe	29	0,0	-32,6	43	0,0	-75,6	176	0,1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	59	0,1	-91,1	663	0,4	-2,9	683	0,4
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Aktywa razem</b>	<b>196 812</b>	<b>100,0</b>	<b>22,3</b>	<b>160 909</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>166 659</b>	<b>100,0</b>



	2016		Zmiana	2015		Zmiana	2014	
	(tys.zł)	(%)	2016/2015	(tys.zł)	(%)	(%)	(tys.zł)	(%)
<b>Kapitał własny</b>	<b>123 367</b>	<b>62,7</b>	<b>9,2</b>	<b>112 951</b>	<b>70,2</b>	<b>11,3</b>	<b>101 476</b>	<b>60,9</b>
Kapitał zakładowy	1 159	0,6	-	1 159	0,7	-	1 159	0,7
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	3,5	-	6 935	4,3	-	6 935	4,2
Akcje własne	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe kapitały	110 159	56,0	7,8	102 164	63,5	16,0	88 039	52,8
Niepodzielony wynik finansowy	-145	-0,1	nd	-145	-0,1	nd	-143	-0,1
Wynik finansowy bieżącego okresu	5 259	2,7	85,3	2 838	1,8	-48,3	5 486	3,3
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>63 040</b>	<b>32,0</b>	<b>81,6</b>	<b>34 713</b>	<b>21,6</b>	<b>-32,3</b>	<b>51 257</b>	<b>30,8</b>
Kredyty i pożyczki	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	46 064	23,4	130,0	20 026	12,4	-47,7	38 271	23,0
Inne zobowiązania długoterminowe	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16 653	8,5	15,8	14 380	8,9	13,5	12 675	7,6
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	0,0	-100,0	5	0,0	-76,2	21	0,0
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	323	0,2	7,0	302	0,2	4,1	290	0,2
Pozostałe rezerwy	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>10 405</b>	<b>5,3</b>	<b>-21,4</b>	<b>13 245</b>	<b>8,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>13 926</b>	<b>8,4</b>
Kredyty i pożyczki	1 452	0,7	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	7 683	3,9	-37,1	12 222	7,6	-6,1	13 012	7,8
Zobowiązania handlowe	145	0,1	-9,4	160	0,1	-27,9	222	0,1
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	213	0,1	37,4	155	0,1	56,6	99	0,1
Pozostałe zobowiązania	612	0,3	19,8	511	0,3	24,3	411	0,2
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	5	0,0	-68,8	16	0,0	0,0	16	0,0
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	260	0,1	74,5	149	0,1	9,6	136	0,1
Pozostałe rezerwy	35	0,0	9,4	32	0,0	6,7	30	0,0
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Pasywa razem</b>	<b>196 812</b>	<b>100,0</b>	<b>22,3</b>	<b>160 909</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>166 659</b>	<b>100,0</b>

2. Podstawowe wartości z jednostkowego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów

	2016		Zmiana	2015		Zmiana	2014	
	(tys.zł)	(%)	2016/2015 (%)	(tys.zł)	(%)	2015/2014 (%)	(tys.zł)	(%)
<b>Przychody netto</b>	<b>21 452</b>	<b>100,0</b>	<b>11,0</b>	<b>19 326</b>	<b>100,0</b>	<b>-10,5</b>	<b>21 590</b>	<b>100,0</b>
Przychody z wierzytelności nabytych	10 395	48,5	2,4	10 147	52,5	-24,4	13 421	62,2
Inne przychody	11 057	51,5	20,5	9 179	47,5	12,4	8 169	37,8
<b>Koszty własny</b>	<b>3 923</b>	<b>18,3</b>	<b>-6,5</b>	<b>4 194</b>	<b>21,7</b>	<b>-29,6</b>	<b>5 961</b>	<b>27,6</b>
Koszty nabycia wierzytelności	3 923	18,3	-6,5	4 194	21,7	-29,6	5 960	27,6
Inne koszty własne	-	-	nd	-	-	nd	1	0,0
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>17 529</b>	<b>81,7</b>	<b>15,8</b>	<b>15 132</b>	<b>78,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>15 629</b>	<b>72,4</b>
Pozostałe przychody operacyjne	49	0,2	-41,7	84	0,4	-91,9	1 036	4,8
Koszty sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Koszty ogólnego zarządu	8 422	39,3	8,4	7 771	40,2	1,4	7 665	35,5
Pozostałe koszty operacyjne	494	2,3	96,0	252	1,3	92,4	131	0,6
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>8 662</b>	<b>40,4</b>	<b>20,4</b>	<b>7 193</b>	<b>37,2</b>	<b>-18,9</b>	<b>8 869</b>	<b>41,1</b>
Przychody finansowe	554	2,6	-22,3	713	3,7	-80,5	3 657	16,9
Koszty finansowe	2 657	12,4	-37,9	4 276	22,1	-25,0	5 702	26,4
Udział w zyskach osób prawnych	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>6 559</b>	<b>30,6</b>	<b>80,7</b>	<b>3 630</b>	<b>18,8</b>	<b>-46,8</b>	<b>6 824</b>	<b>31,6</b>
Podatek dochodowy	1 300	6,1	64,1	792	4,1	-40,8	1 338	6,2
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	5 259	24,5	85,3	2 838	14,7	-48,3	5 486	25,4
Zysk (strata) z działalności zaniechanej	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 259</b>	<b>24,5</b>	<b>85,3</b>	<b>2 838</b>	<b>14,7</b>	<b>-48,3</b>	<b>5 486</b>	<b>25,4</b>
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy:	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy	6 979	32,5	-29,1	9 842	50,9	236,8	2 922	13,5
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	6 979	32,5	-29,1	9 842	50,9	236,8	2 922	13,5
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>12 238</b>	<b>57,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>12 680</b>	<b>65,6</b>	<b>50,8</b>	<b>8 408</b>	<b>38,9</b>

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

<b>Wskaźnik płynności bieżącej</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	6,0	3,4	4,5
<b>Wskaźnik środków pieniężnych</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
$\frac{\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,0	0,1	0,0
<b>Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (%)</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
$\frac{\text{zobowiązania}}{\text{kapitał własny}}$	59,5	42,5	64,2
<b>Rentowność sprzedaży (ROS) (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	24,5	14,7	25,4
<b>Rentowność kapitału własnego (ROE) (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$	4,3	2,5	5,4
<b>Zysk netto na 1 akcję (zł)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{liczba akcji ogółem}}$	0,45	0,24	0,47
<b>Wartość księgowa 1 akcji (zł)</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji ogółem}}$	10,64	9,74	8,75

### 4. Komentarz

Na koniec badanego okresu suma bilansowa wyniosła 196 812 tys. zł, co oznacza wzrost o 22,3%, w stosunku do stanu na koniec 2015 roku.

Głównymi składnikami aktywów są inwestycje w jednostkach podporządkowanych – w szczególności certyfikaty inwestycyjne funduszy GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz akcje spółki Adimo Egze Spółka Akcyjna stanowiące 64,9% sumy bilansowej według stanu na koniec roku 2016 w stosunku do 70,5% na koniec 2015 roku.

W strukturze pasywów dominuje kapitał własny, który stanowi 62,7% sumy bilansowej na koniec 2016 roku oraz odpowiednio 70,2% na koniec roku 2015.

W 2016 roku przychody netto wzrosły o 11,0% tj. o kwotę 2 126 tys. zł w stosunku do przychodów w 2015 roku.

W 2016 roku Spółka osiągnęła dodatni wynik finansowy w wysokości 5 259 tys. zł. Istotny wpływ na poziom wyniku finansowego miał w szczególności osiągnięty zysk z działalności operacyjnej w wysokości 8 662 tys. zł oraz koszty finansowe w kwocie 2 657 tys. zł.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego kształtuje się na koniec 2016 roku na poziomie 59,5%, co oznacza wzrost w stosunku do 2015 roku, w którym jego wartość wynosiła 42,5%. Jednocześnie wystąpił wzrost wskaźnika płynności bieżącej mierzonego jako stosunek środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych z wartości 3,4 na koniec 2015 roku do wartości 6,0 na koniec 2016 roku.

Wskaźniki rentowności osiągnęły w roku 2016 oraz w roku poprzednim wartości dodatnie.

#### 5. Kontynuacja działania

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. We wprowadzeniu do zbadanego sprawozdania finansowego Zarząd wskazał, że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki.

W trakcie badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co mogłoby wskazywać, że przyjęte założenie nie jest zasadne.

### III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

#### 1. System rachunkowości

Rachunkowość Spółki prowadzona jest na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2016 roku poz. 1047, z późn. zm.) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych z uwzględnieniem wymogów obowiązujących Spółkę Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Badanie systemu rachunkowości i powiązanego z nim systemu kontroli wewnętrznej przeprowadziliśmy w zakresie niezbędnym do wydania przez nas opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki. Nie miało ono na celu ujawnienia wszystkich ewentualnych nieprawidłowości tego systemu. Przeprowadzone badanie nie ujawniło istotnych nieprawidłowości, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- dokumentacji opisującej przyjęte przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości,
- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, w tym prawidłowości wprowadzenia do ksiąg danych bilansu zamknięcia i wykazania ich w badanym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych,
- rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- procedur inwentaryzacyjnych,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

#### 2. Informacja o wybranych pozycjach sprawozdania finansowego

Inwestycje w jednostkach podporządkowanych w kwocie 127 764 tys. zł obejmują w szczególności certyfikaty inwestycyjne funduszy GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Wartość godziwa certyfikatów inwestycyjnych szacowana jest na podstawie wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych na certyfikat inwestycyjny według wyceny na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 roku.

Nazwa funduszu	Liczba posiadanych certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31.12.2016 roku	Łączna wartość aktywów netto posiadanych certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31.12.2016 roku
GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	64 certyfikaty inwestycyjne	109 390 tys. zł
FUTURE Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	4 600 certyfikatów inwestycyjnych	18 039 tys. zł

Nabyte wierzytelności w kwocie 28 944 tys. zł obejmują wierzytelności z nabytych długów w celu dalszej ich windykacji zakwalifikowane jako aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Pozostałe długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania finansowe w kwocie odpowiednio 46 064 tys. zł oraz 7 683 tys. zł obejmują w szczególności zobowiązania z tytułu wyemitowanych przez Spółkę obligacji.

#### 3. Dodatkowe informacje, noty i objaśnienia

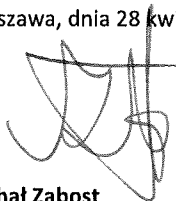
Dodatkowe informacje, noty i objaśnienia sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wytycznymi dotyczącymi ujawnień zawartymi w pozostałych standardach.

#### 4. Sprawozdanie z działalności Spółki

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki uwzględniają, we wszystkich istotnych aspektach, postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 roku, poz. 133 z późn. zm.) i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym

Niniejszy raport zawiera ponumerowanych 11 stron.

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2017 roku



**Michał Zabost**

Biegły Rewident, nr w rejestrze 13196

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu  
Mac Auditor Sp. z o.o.  
ul. Obrzeźna 5 / 8p.  
02-691 Warszawa  
Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych  
do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244