



**Raport skonsolidowany  
GRUPY KAPITAŁOWEJ  
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”  
za pierwsze półrocze  
roku sprawozdawczego  
od 01.01.2018r. do 31.12.2018r.**

## Spis treści

I.	SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W I PÓŁROCZU 2018 ROKU.	8
1.	WSTĘPNE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.	8
1.1.	Istotne zdarzenia w okresach historycznych.	8
1.2.	Struktura Grupy Kapitałowej.	9
1.3.	Wybrane dane finansowe.	10
1.4.	Informacje o jednostkach zależnych.	12
1.4.1.	GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.	12
1.4.2.	Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.	12
1.4.3.	Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.	13
2.	CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.	13
2.1.	Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach, będących przedmiotem sprzedaży Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.	13
2.2.	Informacje o rynku wierzycielności i perspektywach jego rozwoju.	15
2.2.1.	Najwięksi dostawcy wierzycielności dla Grupy.	15
3.	AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY.	16
3.1.	Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu.	16
3.2.	Skonsolidowane wyniki Grupy.	17
3.2.1.	Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej za pierwsze półrocze 2018r.	17
3.2.2.	Istotne zmiany w aktywach i pasywach Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.	18
3.3.	Ocena rentowności.	20
3.4.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.	21
3.4.1.	Ocena płynności finansowej.	21
3.4.2.	Ocena zadłużenia.	21
3.5.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie za pierwsze półrocze 2018r. a wcześniej publikowanymi prognozami wyników.	22
3.6.	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w pierwszym półroczu b. r.	22
3.7.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.	23
3.8.	Informacje o zaciągniętych pożyczkach i wypowiedzianych w pierwszym półroczu b.r. umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.	23
3.9.	Informacje o udzielonych w pierwszym półroczu b.r. pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanim emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.	23
3.10.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w pierwszym półroczu b.r. poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanim Grupy.	23
3.11.	Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka oraz przyjętych przez Grupę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.	23
4.	ISTOTNE INFORMACJE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2018R. ORAZ DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU.	25
4.1.	Informacje o zawartych w okresie sprawozdawczym i do dnia sporządzenia niniejszego raportu umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej oraz pozostałych zdarzeniach.	25
4.1.1.	Umowy z zakresie środków trwałych.	25

4.1.2	Istotne umowy nabycia portfeli wierzytelności.....	25
4.1.3	Istotne umowy w zakresie działalności operacyjnej.....	25
4.2	Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.....	25
4.3	Zdarzenia w zakresie dłużnych papierów wartościowych w okresie objętym raportem do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.....	26
4.3.1	Emisja obligacji.....	26
4.3.2	Wykup dłużnych papierów wartościowych.....	26
4.4	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	26
4.4.1	Postępowanie dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.....	26
4.5	Zatrudnienie.....	26
4.6	Zasady zarządzania stosowane w Grupie.....	26
4.7	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących w Grupie.....	27
4.8	Umowy zawarte pomiędzy jednostkami Grupy a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.....	27
4.9	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	27
4.10	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.....	27
4.11	Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych.....	27
4.12	Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie.....	27
5.	POWIĄZANIA KAPITAŁOWE.....	28
5.1	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy.....	28
5.2	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Grupę z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.....	28
6.	ŁAD KORPORACYJNY.....	28
6.1	Informacje Ogólne.....	28
6.1.1	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsca gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.....	28
6.1.2	Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia.....	28
6.1.3	Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....	29
6.1.4	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.....	30
6.1.5	Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.....	30
6.1.6	Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.....	30
6.1.7	Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dominującej.....	30
6.1.8	Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....	30
6.2	Organy Spółki dominującej.....	31
6.2.1	Zarząd.....	31
6.2.2	Rada Nadzorcza.....	32
6.2.3	Komitet Audytu.....	33
6.2.4	Akcjonariat Spółki dominującej.....	35
6.2.5	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.....	35
6.2.6	Prawa i obowiązki akcjonariuszy.....	36
6.2.7	Zmiany w Statucie Spółki dominującej.....	37
6.2.8	Informacje o audytorze.....	37

7. RYZYKA I ZAGROŻENIA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY.....	37
7.1 Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	37
7.2 Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy.....	40
8. POLITYKA DYWIDENDY.....	41
II. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.....	42
1. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	42
2. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	43
3. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM.....	44
4. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	45
5. INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA.....	46
5.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.....	46
5.2 Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.....	46
5.3 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.....	47
5.3.1 Zmiany do MSSF / MSR.....	47
5.4 Wpływ zmiany zasad rachunkowości wynikającej z zastosowania MSSF 9 na składniki aktywów i pasywów Grupy Kapitałowej na dzień 01.01.2018r.....	50
5.4.1 Wpływ zastosowania MSSF 9 na zmianę wartości pozycji bilansowych na dzień 01.01.2018r.....	51
5.5 Jednostki zależne.....	52
5.5.1 Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/akcjonariuszami niekontrolującymi.....	52
5.5.2 Jednostki stowarzyszone.....	53
5.5.3 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.....	53
5.5.4 Jednostki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.....	53
5.6 Dane porównawcze.....	54
5.7 Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.....	54
5.8 Segmenty operacyjne.....	54
5.9 Rodzaj oraz kwoty pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ w pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu.....	55
5.9.1 Wpływ istotnych zdarzeń na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w Grupie Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.....	55
5.9.2 Istotne nabycia rzeczowych aktywów trwałych w pierwszym półroczu 2018r.....	55
5.9.3 Wpływ istotnych zdarzeń na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne od 1 lipca 2018r. do dnia publikacji raportu.....	55
5.10 Udziały i akcje w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.....	56
5.11 Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych.....	56
5.12 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.....	56
5.12.1 Wpływ wyceny w wartości godziwej na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym.....	57
5.13 Pozostałe aktywa finansowe.....	57
5.13.1 Udzielone pożyczki.....	57
5.13.2 Obligacje objęte.....	58
5.14 Należności handlowe i pozostałe.....	58
5.14.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.....	58
5.14.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałe.....	58
5.14.3 Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.....	58
5.14.4 Przeterminowane należności handlowe.....	59
5.14.5 Pozostałe należności.....	59
5.15 Wierzytelności nabyte.....	59
5.15.1 Zmiana wartości bilansowej wierzytelności w pierwszym półroczu 2018r.....	59
5.15.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.....	60

5.15.3 Wpływ wyceny wiarytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na wynik finansowy.....	60
5.16 Kapitał akcyjny Spółki dominującej.....	60
5.17 Zysk na jedną akcję.....	61
5.18 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r.....	61
5.19 Konwersja obligacji na akcje.....	61
5.20 Kapitały pozostałe.....	62
5.21 Emisja i wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2018r.....	62
5.21.1 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.....	62
5.22 Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2018r.....	63
5.23 Kredyty bankowe i pożyczki.....	63
5.24 Zobowiązania handlowe.....	63
5.25 Pozostałe zobowiązania.....	63
5.26 Zobowiązania na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych.....	64
5.27 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.....	64
5.28 Informacja o instrumentach finansowych.....	64
5.28.1 Wartości bilansowe i godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych.....	64
5.28.2 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.....	65
5.28.3 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wiarytelności wycenionych w wartości godziwej.....	66
5.28.4 Ujawnienie informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, do wyceny akcji w wartości godziwej.....	67
5.29 Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.....	67
5.29.1 Podmioty o znaczącym wpływie na Grupę Kapitałową.....	67
5.29.2 Osoby prawne, których związek wynika z powiązań kapitałowych i osobowych.....	67
5.30 Jednostki stowarzyszone.....	67
5.31 Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi.....	68
5.31.1 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.....	68
5.31.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.....	68
5.31.3 Wpływ zdarzeń w pierwszym półroczu 2018r. na zmianę powiązań.....	69
5.32 Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu.....	69
5.33 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego.....	69
5.34 Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.....	69
5.35 Rozliczenia z tytułu spraw sądowych.....	69
5.36 Zdarzenia po dacie bilansu.....	69
III. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE jednostkowe SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI.....	71
1. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	71
2. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	72
3. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	73
4. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	74
5. INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE.....	75
5.1 Zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej MSSF / MSR.....	75
5.1.1 Zmiany do MSSF / MSR.....	75
5.2 Dane porównawcze.....	75
5.3 Zmiana zasad rachunkowości.....	75
5.4 Wpływ zastosowania MSSF 9 na poszczególne składniki aktywów i pasywów na dzień 01.01.2018r.....	77
5.5 Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.....	79
5.6 Segmenty operacyjne.....	79

5.7	Opis pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ.....	79
5.7.1	Zdarzenia o istotnym wpływie w pierwszym półroczu 2018r. na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne Spółki.....	79
5.7.2	Nabycie rzeczowych aktywów trwałych w pierwszym półroczu 2018r. ....	79
5.7.3	Zdarzenia o istotnym wpływie po dniu bilansowym na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne Spółki.....	79
5.8	Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych oraz ich wycena. ....	80
5.8.1	Wycena inwestycji w jednostkach zależnych w wartości godziwej przez wynik finansowy. ....	80
5.8.2	Charakterystyka inwestycji na 30.06.2018r. z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym półroczu 2018r. ....	81
5.8.3	Wycena udziałów i akcji w jednostkach stowarzyszonych metodą prawa własności. ....	83
5.8.4	Szczegółowe informacje o inwestycjach w jednostkach stowarzyszonych na 30.06.2018r.....	84
5.8.5	Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ, Future NSFIZ oraz Alfa NSFIZ. ....	84
5.9	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach. ....	85
5.9.1	Wpływ wyceny bilansowej na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym.....	86
5.10	Pozostałe aktywa finansowe. ....	86
5.10.1	Udzielone pożyczki. ....	86
5.10.2	Objęte obligacje. ....	87
5.10.3	Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów w pierwszym półroczu 2018r. ....	87
5.11	Należności handlowe i pozostałe. ....	87
5.11.1	Należności brutto handlowe i pozostałe. ....	87
5.11.2	Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych i pozostałych. ....	87
5.11.3	Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty.....	88
5.11.4	Przeterminowane należności handlowe.....	89
5.11.5	Pozostałe należności.....	89
5.12	Wierzytelności nabyte.....	90
5.12.1	Wierzytelności nabyte - zmiana ich wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2018r. oraz w okresie porównawczym. ....	90
5.12.2	Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie. ....	90
5.12.3	Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na wynik finansowy za pierwsze półrocze 2018r. ....	90
5.13	Kapitał akcyjny.....	91
5.13.1	Kapitał akcyjny.....	91
5.13.2	Struktura akcjonariatu na 30.06.2018r. oraz dzień publikacji raportu. ....	91
5.14	Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2018r.....	91
5.15	Zysk na jedną akcję. ....	92
5.16	Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r.....	92
5.17	Pozostałe kapitały.....	92
5.18	Emisja, wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2018r.....	93
5.18.1	Emisja obligacji.....	93
5.18.2	Wykup obligacji. ....	93
5.18.3	Zmiana warunków emisji obligacji. ....	93
5.18.4	Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2018r.....	94
5.19	Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2018r.....	94
5.20	Kredyty bankowe i pożyczki.....	94
5.20.1	Zabezpieczenie kredytu w PKO Bank Polski S.A. ....	94
5.20.2	Zabezpieczenie kredytu w Toyota Bank Polska S.A.....	95
5.21	Zobowiązania handlowe.....	95

5.22 Pozostałe zobowiązania. ....	95
5.23 Zobowiązania podjęte przez Spółkę na rzecz dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych. ....	95
5.24 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne .....	96
5.25 Informacja o instrumentach finansowych. ....	96
5.25.1 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej. ....	97
5.25.2 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie.....	98
5.25.3 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych wycenionych w wartości godziwej. ....	99
5.25.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej. ....	100
5.26 Ujawnianie informacji o osobach i jednostkach powiązanych. ....	101
5.26.1 Podmioty o znaczącym wpływie na Spółkę na dzień publikacji raportu. ....	101
5.26.2 Osoby prawne, których związek ze Spółką wynika z powiązań kapitałowych i osobowych. ....	101
5.26.3 Jednostki stowarzyszone. ....	101
5.27 Transakcje z podmiotami powiązanymi w okresie 01.01.2018r. – 30.06.2018r.....	101
i. Wartość transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	101
5.27.1 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2018r.....	102
5.27.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	102
5.27.3 Wpływ zdarzeń z pierwszego półrocza 2018r. na zmianę powiązań.....	102
5.28 Pożyczki udzielone członkom Zarządu. ....	102
5.29 Inne transakcje z udziałem członków Zarządu. ....	102
5.30 Niespłacone pożyczki lub naruszenie postanowień umowy pożyczkowej, w sprawach których nie podjęto żadnych działań naprawczych ani przed dniem bilansowym ani w tym dniu. ....	103
5.31 Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2018 r.....	103
5.32 Zdarzenia po dacie bilansu. ....	103

## I. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W I PÓŁROCZU 2018 ROKU.

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

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” działa na rynku zarządzania wierzytelnościami. Działalność Grupy polega na nabywaniu pakietów wierzytelności od instytucji bankowych, operatorów telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów świadczących usługi masowe w celu ich odzyskiwania na własny rachunek. Grupa Kapitałowa powstała 7 kwietnia 2011r. i na dzień opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r. obejmowała Jednostkę dominującą - Giełdę Praw Majątkowych „Vindexus” S.A oraz trzy jednostki zależne, w tym: GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Tab.1. Informacje o Jednostce dominującej.

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

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

#### 1.1 Istotne zdarzenia w okresach historycznych.

1994r. Rozpoczęcie działalności przez Spółkę dominującą.

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

1998r. Dokonano zmiany formy prawnej na spółkę akcyjną.

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

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

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

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

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

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

11 września 2012r. GPM Vindexus S.A. przejęła kontrolę nad Future Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Do dnia dzisiejszego jest jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu oraz jedynym zarządzającym wierzytelnościami funduszu.

1 czerwca 2017r. GPM Vindexus S.A. przejęła bezpośrednią kontrolę nad Alfa NSFIZ.



## 1.2 Struktura Grupy Kapitałowej.

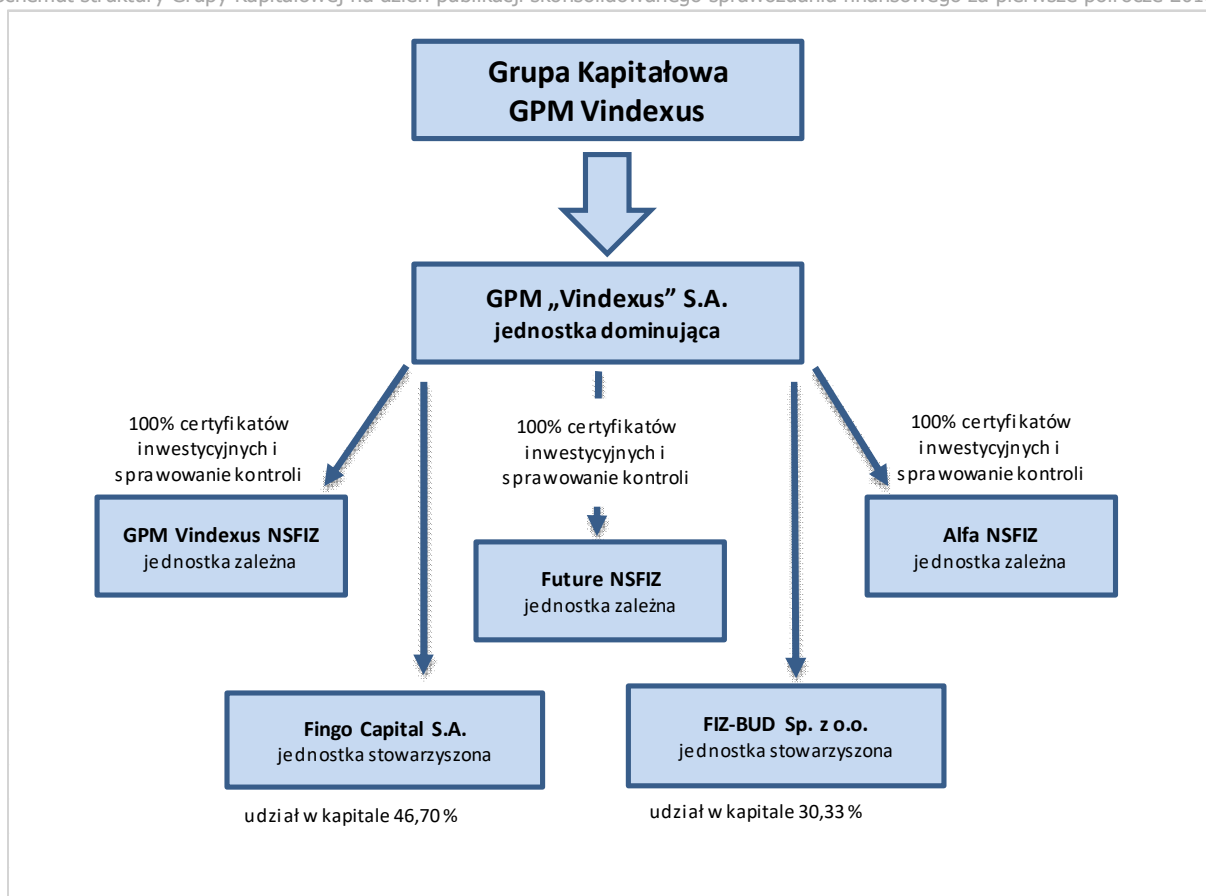
Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” powstała w 2011r. w wyniku nabycia 100% certyfikatów inwestycyjnych i przejęcia kontroli przez jednostkę dominującą Giełdę Praw Majątkowych Vindexus S.A. z/s w Warszawie nad jednostką zależną GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.

W następnym roku Jednostka dominująca przejęła również kontrolę nad Future Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym poprzez nabycie 100% certyfikatów inwestycyjnych.

14 lipca 2016r. w wyniku objęcia kontroli nad jednostką zależną Adimo Egze S.A. Spółka dominująca przejęła kontrolę nad Alfa Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Kontrola została utracona 16 stycznia 2017r. Ponowne objęcie kontroli nad Alfa NSFIZ nastąpiło 1 czerwca 2017r.

Wykres 1.

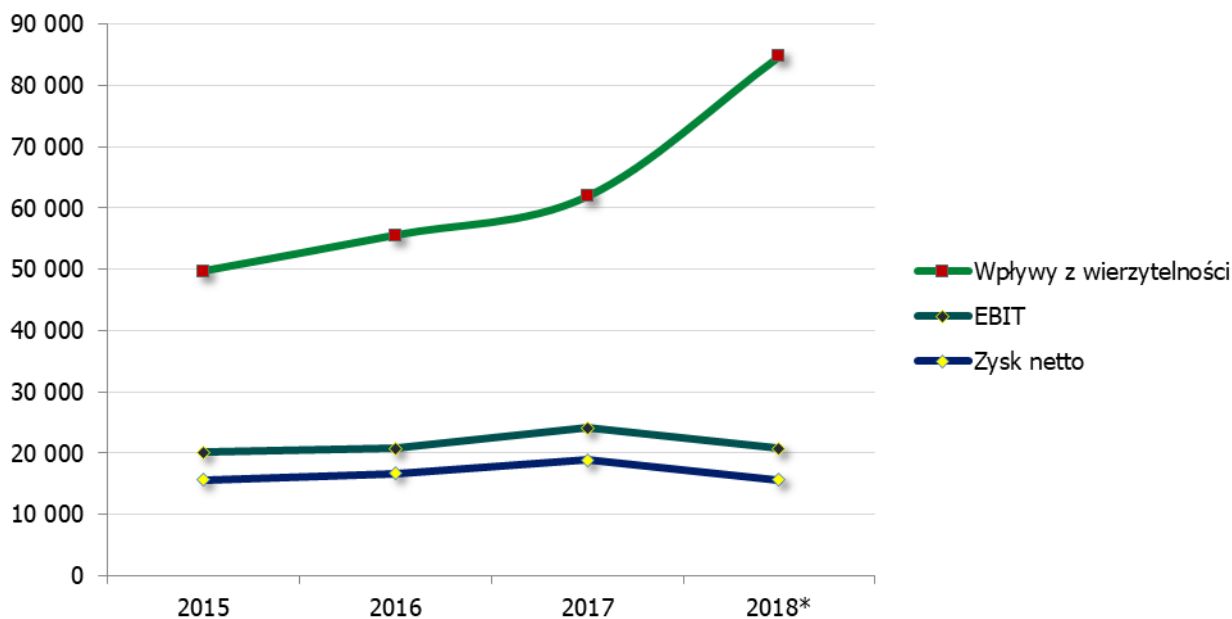
Schemat struktury Grupy Kapitałowej na dzień publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2018r.



### 1.3 Wybrane dane finansowe.

Wykres 2.

Wyniki historyczne Grupy Kapitałowej w latach 2015-2018\*.



\*Część wykresu przedstawia tendencję zmiany wyników w 2018 r. na podstawie pierwszego półrocza b.r., nie jest prognozą.

Tab.2. Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018		01.01.2017-31.12.2017**		01.01.2017 - 30.06.2017 **	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody z działalności operacyjnej	21 978	5 184	65 257	15 374	30 721	7 233
Koszt własny sprzedaży	0	0	23 567	5 552	11 242	2 647
EBIT	10 394	2 452	24 065	5 669	11 953	2 814
EBITDA	10 556	2 490	24 276	5 719	12 060	2 839
Zysk brutto	7 792	1 838	19 941	4 698	10 570	2 489
Zysk netto	7 817	1 844	18 889	4 450	9 683	2 280
Aktywa razem	261 510	59 957	266 670	63 936	247 383	58 531
Zobowiązania razem*	93 898	21 528	95 489	22 894	97 959	23 177
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	14 921	3 421	12 731	3 052	10 526	2 490
Kapitał własny	166 611	38 200	170 303	40 831	148 716	35 187
Kapitał zakładowy	1 159	266	1 159	278	1 159	274
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	14,37	3,29	14,69	3,52	12,83	3,04
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,67	0,16	1,63	0,38	0,84	0,20
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	7 318	1 726	3 626	854	12 106	2 850
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	891	210	(12 885)	(3 035)	(12 213)	(2 875)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 729)	(1 587)	29 874	7 038	34 566	8 138
Zmiana stanu środków pieniężnych	1 480	349	20 615	4 857	34 459	8 113

\*Z kwoty zobowiązań wyłączono rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe, rezerwę na odroczony podatek oraz rozliczenia międzyokresowe przychodów.

\*\*Dane finansowe przed zastosowaniem MSSF 9.

Tab.3. Wybrane dane finansowe jednostkowe Spółki dominującej w PLN/EUR

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018		01.01.2017-31.12.2017**		01.01.2017 - 30.06.2017 **	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody z działalności operacyjnej	10 225	2 412	22 787	5 368	11 508	2 709
Koszt własny sprzedaży	0	0	4 279	1 008	2 461	579
EBIT	2 596	612	7 268	1 712	3 963	933
EBITDA	2 758	651	7 479	1 762	4 070	958
Zysk brutto	6 123	1 444	4 020	947	3 243	764
Zysk netto	4 969	1 172	2 976	701	2 369	558
Aktywa razem	263 971	60 522	266 013	63 778	246 669	58 362
Zobowiązania razem*	93 228	21 375	94 829	22 736	97 204	22 999
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	14 251	3 267	12 071	2 894	9 771	2 312
Kapitał własny	146 061	33 488	147 803	35 437	130 214	30 809
Kapitał zakładowy	1 159	266	1 159	278	1 159	274
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938	11 591 938
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	12,60	2,89	12,75	3,06	11,23	2,66
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,43	0,10	0,26	0,06	0,20	0,05
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 043	246	3 338	786	1 175	277
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(4 143)	(977)	(13 222)	(3 115)	2 623	617
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 729)	(1 587)	29 874	7 038	34 566	8 138
Zmiana stanu środków pieniężnych	(9 829)	(2 318)	19 990	4 709	38 364	9 032

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

\*\*Dane finansowe przed zastosowaniem MSSF 9.

#### ☉ Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EUR.

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

Tab.4 Średnie kursy EUR/PLN

Okres sprawozdawczy	Średni kurs EUR/PLN w okresie	Minimalny kurs EUR/PLN w okresie	Maksymalny kurs EUR/PLN w okresie	Kurs EUR/PLN na ostatni dzień okresu
01.01.2018 - 30.06.2018	4,2395	4,1423	4,3616	4,3616
01.01.2017 - 31.12.2017	4,2447	4,1709	4,4157	4,1709
01.01.2017 - 30.06.2017	4,2474	4,1737	4,4157	4,2265

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

- ☉ bilans według kursu obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu,
- ☉ rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych według kursów średnich w odpowiednim okresie, obliczonych jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie. Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

## 1.4 Informacje o jednostkach zależnych.

Tab.5 Informacje identyfikacyjne o jednostkach zależnych.

Wyszczególnienie	GPM VINDEXUS NSFIZ*	Future NSFIZ*	Alfa NSFIZ*
Siedziba funduszu	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1
Towarzystwo zarządzające na dzień opublikowania raportu	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1
Rejestr Sądowy	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie		
Data wpisu do RFI	24.07.2007	13.10.2011	18.01.2013
Pozycja w RFI	312	671	832
Data przejścia kontroli przez Jednostkę dominującą	07.04.2011r.	11.09.2012r.	01.06.2017r.
Ilość certyfikatów inwestycyjnych funduszu na 30.06.2018	64	7 100	12 136
Ilość certyfikatów inwestycyjnych funduszu na dzień publikacji raportu	64	7 100	13 136
Ilość certyfikatów inwestycyjnych nabytych przez jednostkę dominującą na dzień publikacji raportu	68	7 100	13 136
Kapitał funduszu wpłacony w tys. zł	33 663	18 869	12 563

\*NSFIZ – Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Jednostki zależne są funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi – niestandaryzowanymi sekurytyzowanymi w rozumieniu art. 183 ustawy z 27 maja 2004r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U.2018 r. poz.1355, z późn. zm.).

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

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

Dotyczy to Piotra Kuchno Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. pełniącemu równocześnie funkcję członka Zarządu Mebis TFI S.A.

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

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

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

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

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

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

### 1.4.2 Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

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

Kapitał funduszu wpłacony 9 184 868,66 zł. Jednostka dominująca posiada 4600 certyfikatów inwestycyjnych, co stanowi 100% certyfikatów ogółem.

Przejęcie kontroli nad funduszem Future nastąpiło 11 września 2012r.

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

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

#### **1.4.3 Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.**

Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty powstał 18 stycznia 2013r. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy

w pozycji RFI 832. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

14 lipca 2016r. w wyniku objęcia kontroli nad jednostką zależną Adimo Egze S.A. Spółka dominująca przejęła kontrolę nad Alfa Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym. Kontrola została utracona 16 stycznia 2017r. Ponowne objęcie kontroli nad funduszem Alfa NSFIZ nastąpiło 1 czerwca 2017r.

Jednostka dominująca na dzień publikacji niniejszego raportu posiada 13 136 certyfikatów inwestycyjnych, co stanowi 100% certyfikatów ogółem.

Spółka dominująca zarządza wierzytelnościami funduszu Alfa na podstawie umowy z 21 września 2018r.

## **2. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”.**

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

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

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

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

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

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

Grupa nabywa i obsługuje różnorodne wierzytelności, w szczególności:

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

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

Przy szacowaniu wartości portfela brane są pod uwagę następujące czynniki:

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

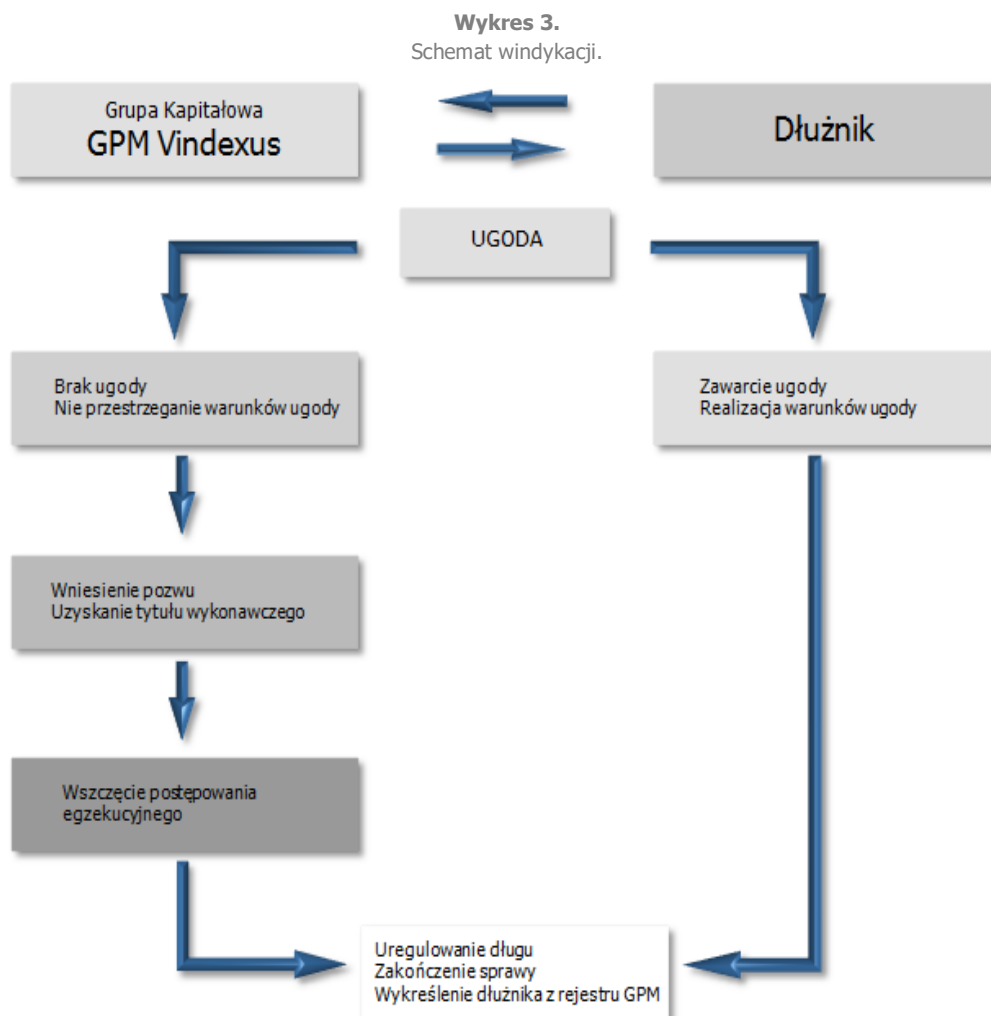
Analiza stanu prawnego uwzględnia następujące czynniki:

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

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

Procedura windykacyjna stosowana przez Grupę obejmuje następujące etapy:

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



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

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

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

## 2.2 Informacje o rynku wierzytelności i perspektywach jego rozwoju.

Sektor zarządzania wierzytelnościami od wielu lat cechuje stabilny wzrost. Swoim zasięgiem obejmuje podmioty prowadzące:

- ➔ windykację portfeli wierzytelności nabytych na własny rachunek,
- ➔ windykację wierzytelności na zlecenie,
- ➔ obsługę sekurytyzowanych wierzytelności funduszy.

O rozwoju rynku wierzytelności w Polsce możemy mówić od początku lat dziewięćdziesiątych. Wtedy też zaczęły powstawać i rozwijać swoją działalność firmy specjalizujące się w obrocie wierzytelnościami. Obecnie „życie na kredyt” jest coraz bardziej popularne. Poprawa sytuacji finansowej polskiego społeczeństwa na skutek spadku bezrobocia, wzrostu wynagrodzenia czy poprzez państwowe programy socjalne zachęca społeczeństwo do większej konsumpcji oraz do sięgania po dobra, które do tej pory były niedostępne a co za tym idzie do większego zadłużania się.

Cechą charakterystyczną rynku wierzytelności w Polsce jest jego znaczne zróżnicowanie. Szacunki wskazują, że obecnie na rynku windykacji wierzytelności działa kilkaset podmiotów. Na rynku tym z jednej strony działają duże spółki (w tym zdecydowana większość obecna na parkiecie GPW) dysponujące odpowiednim zapleczem finansowo-technicznym, dla których windykacja (zarówno na zlecenie, jak i własny rachunek) jest głównym przedmiotem działalności, zdolne do jednoczesnej obsługi tysięcy spraw. Z drugiej strony na polskim rynku windykacji funkcjonują także zdecydowanie mniejsze podmioty (w tym na przykład liczne kancelarie radców prawnych), zajmujące się jednocześnie niewielką liczbą spraw związanych z dochodzeniem należności, dla których windykacja należności stanowi jedynie działalność dodatkową.

Obecnie w Polsce wystawianych jest na sprzedaż kilkaset portfeli wierzytelności rocznie i liczba ta sukcesywnie rośnie. Dostawcami tych wierzytelności są przede wszystkim firmy świadczące masowe usługi. Największy udział mają pakiety wierzytelności bankowych i telekomunikacyjnych ale od jakiegoś czasu widoczny jest wzrost liczby pakietów sprzedawanych przez firmy pożyczkowe.

### 2.2.1 Najwięksi dostawcy wierzytelności dla Grupy.

W pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu na nabycie nowych wierzytelności wydatkowano kwotę ponad 16,6 mln zł, w tym zakupy dla Future NSFIZ stanowiły 4%, do GPM Vindexus NSFIZ 17%, a do funduszu Alfa NSFIZ 79%. Podobnie jak w roku ubiegłym przeważają nabycia wierzytelności bankowych.

Tab.6 Nabycia Grupy Kapitałowej w okresie od 01.01. 2018 – 28.09.2018.

Dostawcy wg. ceny zakupu	01.01.2018 – 28.09.2018		2017		2016		2015	
Banki	0	0%	14 786	43,34%	48 761	94,53%	19 087	80,70%
Telefonia	2 803	16,84%	0	0%	1 357	2,63%	4 448	18,81%
Pozostałe	13 839	83,16%	19 328	56,66%	1 464	2,84%	116	0,49%
<b>Suma</b>	<b>16 642</b>	<b>100%</b>	<b>34 114</b>	<b>100%</b>	<b>51 582</b>	<b>100%</b>	<b>23 651</b>	<b>100%</b>

### 3. Aktualna sytuacja finansowa i majątkowa Grupy.

#### 3.1 Zasady pomiaru wyniku finansowego i wyceny składników bilansu.

Skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Komisję Europejską.

Z dniem 01 stycznia 2018 r. zastosowano standard MSSF 9 – Instrumenty finansowe, które to zdarzenie spowodowało istotne zmiany zasad rachunkowości w zakresie ujmowania i wyceny aktywów finansowych i zobowiązań. Przeszły obowiązywać regulacje w zakresie klasyfikacji instrumentów finansowych oraz ich wyceny wynikające ze standardu MSR 39 - Instrumenty finansowe – ujmowanie i wycena.

Skutek implementacji nowego standardu MSSF 9 w zakresie klasyfikacji, wyceny oraz utraty wartości instrumentów finansowych Spółka dominująca ujęła jako korektę bilansu na dzień otwarcia 01 stycznia 2018 r. bez korygowania okresów porównawczych.

W procesie sporządzania sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej za pierwsze półrocze 2018 r. jednostkowe sprawozdania finansowe, sporządzone wg zasad rachunkowości obowiązujących fundusze, zostały dostosowane w zakresie wyceny aktywów finansowych do zasad obowiązujących w Grupie Kapitałowej poprzez dokonanie stosownych korekt w bilansie otwarcia oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Do końca ubiegłego roku większość instrumentów finansowych Grupy, w tym pakiety wierzytelności, instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych były wyceniane w wartości godziwej z odniesieniem zysków z wyceny w inne dochody całkowite.

Wg nowych regulacji wynikających z MSSF 9 Spółka klasyfikuje składnik aktywów finansowych jako:

- ➔ wyceniany po początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie albo
- ➔ w wartości godziwej przez inne całkowite dochody albo
- ➔ w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Jednostka klasyfikuje składnik aktywów finansowych jako wyceniany po początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie albo w wartości godziwej przez inne całkowite dochody bądź w wartości godziwej przez wynik finansowy na podstawie modelu biznesowego jednostki w zakresie zarządzania aktywami finansowymi oraz charakterystyki wynikających z umowy przepływów pieniężnych dla danego składnika aktywów finansowych.

W przypadku, gdy jednostka utrzymuje instrument finansowy w celu uzyskiwania zarówno przepływów pieniężnych jak i sprzedaży aktywów, to może dokonać nieodwołalnego wyboru metody wyceny instrumentu w wartości godziwej przez inne dochody całkowite.

Model biznesu stosowany w Grupie polega na nabywaniu wierzytelności od wierzyciela pierwotnego w pakietach lub pojedynczo w celu dochodzenia roszczeń z nabytych spraw, a w konsekwencji uzyskiwania przepływów pieniężnych. Sprzedaż aktywów występuje sporadycznie.

Z uwagi na wymienione warunki, determinujące wybór modelu wyceny pakietów wierzytelności pomiędzy wartością godziwą przez inne dochody całkowite a zamortyzowanym kosztem jednostka dominująca przyjęła jako obowiązującą metodę wyceny w zamortyzowanym koszcie. Skutkiem takiego wyboru jest zmiana w rachunku wyników w kategorii przychodów operacyjnych z wierzytelności oraz zysków.

Wg zasad stosowanych do 31.12.2017r. przychód z wierzytelności stanowił sumę uzyskanych wpływów, powiększoną o przychody z ich sprzedaży, jeśli taka transakcja miała miejsce. W myśl zapisów MSSF 9 przepływ pieniężny, występujący w określonym terminie jest spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty.

Od 01.01.2018r. przychód z wierzytelności jest identyfikowany jako suma odsetek, zysków/ strat z tytułu uzyskanych płatności, zysków /strat z tytułu wzrostu lub utraty wartości portfeli, pomniejszona o faktycznie zrealizowane zapłaty kosztów egzekucyjnych ( opłaty sądowe i komornicze). Wg starego modelu koszty te w dacie poniesienia były aktywowane i rozliczane w rachunku wyników jako koszt wierzytelności proporcjonalnie do uzyskanych wpłat. W zysku brutto z wierzytelności nie występuje już kategoria kosztu z wierzytelności. Toteż w celu porównania wyników z wierzytelności uzyskanych po 01.01.2018r. należy stosować zysk brutto ze sprzedaży (przychody operacyjne pomniejszone o koszt wierzytelności).

Dzięki wycenie pakietów w zamortyzowanym koszcie można uniknąć wrażliwości wyceny na zmiany stóp wolnych od ryzyka. Nie uległy zmianie techniki w zakresie ustalania wartości odzyskiwalnej. Tak jak dotychczas wartość odzyskiwalna z pakietów szacowana jest jako suma przyszłych strumieni pieniężnych, ustalonych na podstawie informacji historycznych jednostek Grupy przy zastosowaniu współczynników odzyskiwalności, wyznaczonych w kolejno



następujących po sobie okresach funkcjonowania pakietów. Kolejny parametr model- okres odzyskiwalności do 10 lat od dnia wyceny pozostał zachowany.

Dla instrumentów kapitałowych z wyłączeniem udziałów i akcji w jednostkach stowarzyszonych przyjęto zasadę wyceny w wartości godziwej z odniesieniem zysków i strat na wynik finansowy. Wybór ten ma znaczenie dla wyników jednostkowych Spółki dominującej, która certyfikaty inwestycyjne wycenia obecnie w wartości godziwej przez wynik finansowy. Do 31.12.2017r. wyceniano certyfikaty inwestycyjne w wartości godziwej przez inne dochody całkowite.

Utrata wartości - następną zmianą istotną dla wyników finansowych zarówno jednostkowych jak i skonsolidowanych jest obowiązek szacowania strat przyszłych.

Jednostka dominująca szacuje wielkość oczekiwanych w przyszłości strat kredytowych dla wszystkich posiadanych jednostkowych aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie, w tym nabytych pakietów wierzytelności, udzielonych pożyczek, objętych obligacji oraz należności. W procesie sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych również oceniana jest możliwość wystąpienia w przyszłości utraty wartości w zakresie aktywów finansowych jednostek zależnych.

Wartość pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie uwzględnia już korektę z tytułu wpływu oczekiwanych strat kredytowych. Wynika to z faktu, że spółka nabywa pakiety wierzytelności z istotną utratą wartości, której wpływ jest ujęty w cenie nabycia. Dla należności z tytułu pożyczek, obligacji oraz należności handlowych i pozostałych szacuje się przyszłe straty oczekiwane, a ich wpływ na wynik finansowy ujmuje się poprzez tworzenie wyższych odpisów aktualizujących.

### 3.2 Skonsolidowane wyniki Grupy.

#### 3.2.1 Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej za pierwsze półrocze 2018r.

W pierwszym półroczu 2018r. Grupa osiągnęła wyższe wyniki finansowe z działalności operacyjnej w stosunku wyników w okresie porównawczym.

- ⊕ wpływy z wierzytelności wyższe o 13 010 tys. zł - wzrost 44,30%,
- ⊕ Inne przychody operacyjne wyższe o 979 tys. zł – wzrost o 72,25%,
- ⊕ zysk brutto na sprzedaży wyższy o 2 499 tys. zł – wzrost o 12,83%.

Tab.7 Wpływ wyceny wierzytelności na zysk brutto na sprzedaży w pierwszym półroczu 2018r. oraz w 2017r.

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018**	01.01.2017 - 30.06.2017*	01.01.2017 - 31.12.2017*
<b>Wpływy z wierzytelności</b>	<b>42 376</b>	<b>29 366</b>	<b>61 876</b>
Przychody z wierzytelności, w tym:	19 644	29 366	61 876
⊕ przychody odsetkowe	25 047	nie występuje	nie występuje
⊕ zyski/straty z realizacji płatności	(496)	nie występuje	nie występuje
⊕ zyski/ straty z tytułu wzrostu / utraty wartości portfela	3 966	nie występuje	nie występuje
⊕ wydatki poniesione ( koszty sądowe i opłaty egzekucyjne)	(8 873)	nie występuje	nie występuje
Inne przychody operacyjne	2 334	1 355	3 381
<b>Suma przychodów z działalności operacyjnej</b>	<b>21 978</b>	<b>30 721</b>	<b>65 257</b>
Koszt własny przychodów (rozliczone nakłady)	nie występuje	(11 242)	(23 567)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>21 978</b>	<b>19 479</b>	<b>41 690</b>

\*Przed zastosowaniem MSSF 9 – wycena wierzytelności w wartości godziwej, kasowy moment ujęcia przychodu.

\*\*Po zastosowaniu MSSF 9 – wycena wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.

Grupa osiągnęła w pierwszym półroczu 2018r. wyższe przychody ustalone kasowo (suma uzyskanych wpłat) oraz wyższy zysk brutto, mimo że przychody z wierzytelności są niższe w stosunku do tych w okresach porównawczych, gdyż są odmiennie kalkulowane - wynikają z wyceny wierzytelności w zamortyzowanym koszcie. Przychody z wierzytelności są sumą przychodów odsetkowych ustalonych metodą zamortyzowanego kosztu, zysków/strat równej nadwyżce/ niedopłacie uzyskanych wpływów ponad prognozowane wpłaty w zamortyzowanym koszcie, zyski/straty ze zmiany wartości portfela w zamortyzowanym koszcie pomniejszone o poniesione koszty egzekucyjne.

Mimo osiągnięcia wyższych wyników w działalności podstawowej Grupy (wartość uzyskanych wpłat, zysk brutto ze sprzedaży) pozostałe wyniki EBIT, EBITDA, zysku brutto oraz zysk netto zmniejszyły się w stosunku do pierwszego półrocza 2017r.

Przyczyną jest wzrost kosztów zarządu, szczególnie w kategorii usług oraz wynagrodzeń. Spółka dominująca poniosła duże nakłady na analizę stanu prawnego oraz aktualizację danych dłużników. Ze względu na skalę zapotrzebowania, zatrudniła w tym celu wyspecjalizowane jednostki zewnętrzne. W ocenie Zarządu jednostki dominującej poniesione wydatki są uzasadnione z uwagi na zastosowanie dodatkowych pozasadowych narzędzi odzyskiwania wierzytelności, co w przyszłości znajdzie przełożenie we wzroście wartości odzysków. Grupa zwiększa sukcesywnie swoją działalność, następują zmiany w otoczeniu prawnym, w konsekwencji wystąpiła konieczność rozszerzenia metod odzyskiwania wierzytelności. Aby sprostać nowym warunkom działania jednostka dominująca zarządzająca własnymi wierzytelnościami i wierzytelnościami funduszy sukcesywnie zwiększa zatrudnienie. Ograniczenia wynikające z obecnego rynku pracy wymuszają też stopniowy wzrost wynagrodzeń.

Tab.8. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat.

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017	Zmiana w stosunku do okresu poprzedniego	Zmiana w %	01.01.2017 - 31.12.2017
EBIT	10 394	11 953	(1 559)	(13,04%)	24 065
EBITDA	10 556	12 060	(1 504)	(12,47%)	24 276
Zysk brutto	7 792	10 570	(2 778)	(26,28%)	19 941
Zysk netto	7 817	9 683	(1 866)	(19,27%)	18 889

Tab.9. Struktura wpływów z wierzytelności nabytych w zależności od rodzaju pakietu.

Rodzaj pakietu zależnie od wierzyciela pierwotnego	I półrocze 2018		2017 rok		I półrocze 2017	
	zł	%	zł	%	zł	%
Bankowe	26 666	59,64%	47 232	72,38%	22 587	73,52%
Telefonia	4 482	10,03%	7 575	11,61%	4 105	13,36%
Pozostałe	11 228	25,11%	7 069	10,83%	2 674	8,71%
Przychody z wierzytelności ogółem	42 376	94,78%	61 876	94,82%	29 366	95,59%
Sprzedaż usług windykacji	2 334	5,22%	3 381	5,18%	1 355	4,41%
Przychody ze sprzedaży ogółem	44 710	100%	65 257	100%	30 721	100%

Odzyskane kwoty z portfeli wierzytelności Grupy stanowią w każdym z prezentowanych okresów ok 95% przychodów operacyjnych. Najwyższe wpływy generują od kilku lat portfele bankowe, co jest wynikiem znaczących inwestycji w latach minionych. W 2017r. oraz do końca pierwszego półrocza 2018r. jednostki Grupy nabyły portfele od sprzedawców usług masowych, w tym udzielone, niewymagalne pożyczki. Zakupy te wpłynęły na wzrost przychodów kasowych z pakietów pozostałych.

### 3.2.2 Istotne zmiany w aktywach i pasywach Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.

Tab.10. Istotne zmiany aktywów w okresie od 01.01. 2018r. do 30.06.2018r.( z uwzględnieniem zmian po implementacji MSSF 9)

Składniki aktywów	30.06.2018	01.01.2018	31.12.2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>15 683</b>	<b>13 067</b>	<b>12 198</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	7 326	4 763	4 763
Instrumenty kapitałowe	5 233	5 604	5 604
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	3 124	2 700	1 831
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>245 827</b>	<b>245 100</b>	<b>254 472</b>
Należności handlowe , pozostałe (w tym z tytułu podatku dochodowego)	2679	1 460	1 460
Nabyte wierzytelności w wartości godziwej przez inne dochody całkowite ( MSR 39)	0	0	213 650
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie ( MSSF 9)	205 691	204 278	
Pozostałe aktywa finansowe/ pożyczki i obligacje krótkoterminowe	7 204	10 612	10 612
Rozliczenia międzyokresowe	76	53	53
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 177	28 697	28 697
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>261 510</b>	<b>258 167</b>	<b>266 670</b>

### Skutki zmiany zasad rachunkowości 01.01.2018 r./MSSF 9 na wartość aktywów.

01 stycznia 2018r. - w wyniku implementacji nowego standardu i przyjęcia zasad klasyfikacji i wyceny aktywów finansowych, bilansem otwarcia skorygowano wycenę pakietów wierzytelności z wartości godziwej na zamortyzowany koszt z uwzględnieniem efektu w podatku odroczonym. Po korekcie wartość bilansowa wierzytelności zmieniła się o (9372 tys. zł.), podatek odroczony o +869 tys. zł. Per saldo zmiana aktywów na 01.01.2018r. wyniosła 8 503 tys. zł.

### Pozostałe zmiany w zakresie aktywów w pierwszym półroczu 2018r. Odnotowano istotne zdarzenia:

- ⊖ Rzeczowe aktywa trwałe - nabycie przez Jednostkę dominującą dwóch lokali biurowych w Warszawie o łącznej powierzchni ok.360 m<sup>2</sup> w cenie transakcyjnej 4 222 tys. zł,
- ⊖ Wierzytelności nabyte – wzrost wartości bilansowej o 1,4 mln zł, który wynika z następujących wartości: wpłaty z wierzytelności (42,4 mln zł), wydatki 24,2 mln zł, w tym: na nabycia nowych portfeli 15,3 mln zł i koszty egzekucyjne 8,9 mln zł przychód bilansowy wg rachunku zysków i strat 19,6 mln zł.
- ⊖ Środki pieniężne = wzrost o 1,48 mln zł w stosunku do stanu na początek roku.

Tab.11. Istotne zmiany pasywów w okresie od 01.01. 2018r. do 30.06.2018( z uwzględnieniem zmian po implementacji MSSF 9)

Składniki pasywów	30.06.2018	01.01.2018	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>166 611</b>	<b>161 800</b>	<b>170 303</b>
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<b>166 611</b>	<b>161 800</b>	<b>170 303</b>
Kapitał zakładowy	1 159	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935	6 935
Akcje własne	(347)	(347)	(347)
Pozostałe kapitały	33 588	33 588	77 963
Niepodzielony wynik finansowy	117 459	120 465	65 704
Wynik finansowy bieżącego okresu	7 817		18 889
<b>Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>79 636</b>	<b>83 303</b>	<b>83 303</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe / obligacje długoterminowe	78 977	82 758	82 758
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	233	147	147
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	426	398	398
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>15 263</b>	<b>13 064</b>	<b>13 064</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe / obligacje krótkoterminowe	9 853	10 222	10 222
Zobowiązania handlowe	1 180	1 563	1 563
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	8	8
Pozostałe zobowiązania	3 785	873	873
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	342	333	333
Pozostałe rezerwy	103	65	65
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>261 510</b>	<b>258 167</b>	<b>266 670</b>

### Skutki zmiany zasad rachunkowości 01.01.2018 r./MSSF 9 na wartość składników kapitałów własnych

01 stycznia 2018r. bilansem otwarcia skorygowano wycenę kapitałów pozostałych o (44 375 tys. zł) z tytułu zmiany wyceny wierzytelności nabytych z wartości godziwej przez inne dochody całkowite na zamortyzowany koszt. Korekta obejmuje zyski z przeszacowania do wartości godziwej powyżej kosztu nabycia i została odniesiona po uwzględnieniu o efektu w podatku odroczonym na niepodzielony wynik finansowy w kwocie 35 872 tys. zł. Całkowity wpływ na sumę kapitałów własnych i sumę pasywów z tytułu zastosowania MSSF 9 był wartością ujemną i wyniósł (8 503 tys. zł). Zmiana zasad rachunkowości nie miała wpływu na pozostałe składniki pasywów.

### Pozostałe zmiany w zakresie pasywów w pierwszym półroczu 2018r. Odnotowano istotne zdarzenia:

- ⊖ odnotowano zysk netto ok 7,8 mln zł,
- ⊖ wypłata dywidendy przez jednostkę dominującą ok.(3 mln zł),
- ⊖ zmniejszenie sumy zobowiązań o per saldo (1,5mln zł).

Grupa utrzymuje wysoki poziom kapitałów własnych na skutek reinwestycji wypracowanego zysku netto jednostki dominującej w okresach historycznych.

Na dzień bilansowy stanowi 63,71% w strukturze pasywów.

W kategorii zobowiązań finansowych najważniejszą pozycję zajmują zabezpieczone instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu. Zabezpieczeniem wyemitowanych obligacji jest zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych funduszy, posiadanych przez Spółkę dominującą. Instrumenty dłużne są oferowane w drodze oferty niepublicznej, skierowanej do inwestorów głównie z Polski. Zobowiązania długoterminowe stanowią 84% w strukturze zobowiązań wymagalnych. Celem Zarządu Spółki dominującej w zakresie finansowania działalności Grupy jest uzyskanie optymalnej struktury finansowania, zarówno pod względem czasowym, wysokości oprocentowania jak i wielkości długu.

### 3.3 Ocena rentowności.

Grupa odnotowała wskaźniki rentowności, które przyjęły wartości wyższe niż te w okresach porównawczych. Stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 9,36%.

Rentowność ROA za pierwsze półrocze 2018r. była wyższa niż w okresach porównawczych. ROA - rentowność aktywów - niesie ze sobą informację o tym, jak skutecznie pracuje (przynosi zyski) każda złotówka zainwestowanego kapitału w firmie, niezależnie od tego czy jest własna czy pochodzi z kapitału pożyczonego. Rentowność osiągnęła wartość 11,82%.

Tab.12 Parametry rachunku rentowności.

Wyszczególnienie	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 - 31.12.2017*	01.01.2017 30.06.2017*
Przychody operacyjne	21 978	65 257	30 721
Zysk netto	7 817	18 889	9 683
Zysk brutto na sprzedaży	21 978	41 690	19 479
EBIT	10 394	24 065	11 953
EBITDA	10 556	24 276	12 060
Kapitał własny	166 611	170 303	148 716
Przeciętny kapitał własny	168 457	154 565	143 772
Korekta kapitału / korekta aktywów	xxx	(44 375)	(32 907)
Kapitał własny skorygowany	166 611	125 928	115 808
Przeciętny skorygowany kapitał własny	xxx	117 221	112 161
Aktywa	261 510	266 670	247 383
Przeciętne aktywa	264 090	232 855	223 212
Aktywa skorygowane o zyski niezrealizowane	xxx	222 295	214 475
Przeciętne aktywa skorygowane	xxx	195 511	191 601

Tab.13 Ocena rentowności.

Wskaźniki rentowności	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 – 31.12.2017**	01.01.2017 – 30.06.2017**
Rentowność brutto na sprzedaży	xxx	63,89%	63,41%
Rentowność EBIT	47,29%	36,88%	38,91%
Rentowność EBITDA	48,03%	37,20%	39,26%
Rentowność netto	35,57%	28,95%	31,52%
ROA*	11,82%	8,11%	8,75%
ROA / (zysk netto / skorygowane aktywa)*	xxx	9,66%	10,19%
ROE*	9,36%	12,22%	13,58%
ROE/( zysk netto / skorygowany kapitał)*	xxx	16,11%	17,41%

\*W ujęciu rocznym.

\*\*Przed zastosowaniem MSSF 9.

- ⊕ wskaźnik rentowności brutto na sprzedaży - stosunek zysku (straty) brutto ze sprzedaży do przychodów operacyjnych,
- ⊕ wskaźnik rentowności netto - stosunek zysku (straty) netto do przychodów operacyjnych,
- ⊕ wskaźnik rentowności EBIT - stosunek zysku (straty) na działalności operacyjnej (EBIT) do przychodów operacyjnych,
- ⊕ wskaźnik rentowności EBITDA - stosunek EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja) do przychodów operacyjnych,

- ⊕ ROA - wskaźnik rentowności aktywów - stosunek zysku netto za dany okres do średniej wartości aktywów na koniec okresu oraz na początek okresu,
- ⊕ ROE - wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE - stosunek zysku netto za dany okres do średniej wartości kapitałów na dzień obliczenia wskaźnika oraz stanu kapitałów rok wcześniej.
- ⊕ Kapitał własny skorygowany - stan kapitału własnego na koniec roku pomniejszony o korektę z tytułu kapitału z aktualizacji wyceny.

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

#### 3.4.1 Ocena płynności finansowej.

Na koniec pierwszego półrocza 2018r. przepływy pieniężne netto zamknęły się nadwyżką środków finansowych 1,48 mln zł, a łączne środki pieniężne Grupy wyniosły ok. 30 mln zł i były o ponad 5% wyższe w porównaniu do roku ubiegłego.

Uzyskana nadwyżka środków pieniężnych 1,48 mln zł w rachunku przepływów pieniężnych wynika z następujących przepływów :

- ⊕ Przychody gotówkowe z wierzytelności 42,4 mln zł,
- ⊕ Wpłaty udzielonych pożyczek łącznie z odsetkami 6,2 mln tys. zł.
- ⊕ Objęcie obligacji oraz udzielenie pożyczek w łącznej kwocie (2,6 mln zł),
- ⊕ Wydatki na nabycie powierzchni biurowej (2,7 mln zł)
- ⊕ Wykup obligacji oraz zapłacone odsetki (6,7 mln zł),
- ⊕ Nakłady na zakupy pakietów wierzytelności w kwocie (15,3 mln zł),
- ⊕ wydatki na koszty wpisów sądowych i opłaty komornicze (8,9 mln zł),
- ⊕ poniesionych kosztów zarządu w wysokości (10,4 mln zł),
- ⊕ zapłacony podatek od osób prawnych (0,4 mln zł),
- ⊕ pozostałe (0,12 mln zł)

Tab.14 Przepływy pieniężne w Grupie.

Wyszczególnienie	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>28 697</b>	<b>8 082</b>	<b>8 082</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	7 318	3 626	12 106
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	891	(12 885)	(12 313)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 729)	29 874	34 566
<b>Przepływy pieniężne netto łącznie</b>	<b>1 480</b>	<b>20 615</b>	<b>34 459</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>30 177</b>	<b>28 697</b>	<b>42 541</b>

#### 3.4.2 Ocena zadłużenia.

Tab.15 Struktura finansowania.

Wyszczególnienie	30.06.2018	% w strukturze	31.12.2017	% w strukturze	30.06.2017	% w strukturze
<b>Kapitał własny</b>	<b>166 611</b>	<b>63,71%</b>	<b>170 303</b>	<b>63,86%</b>	<b>148 716</b>	<b>60,11%</b>
Zobowiązania finansowe długoterminowe	78 977	30,20%	82 758	31,03%	87 433	35,34%
Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	9 853	3,77%	10 222	3,83%	8 025	3,25%
Pozostałe zobowiązania wymagalne	5 068	1,94%	2 509	0,95%	2 501	1,01%
<b>Suma zobowiązań wymagalnych</b>	<b>93 898</b>	<b>35,91%</b>	<b>95 489</b>	<b>35,81%</b>	<b>97 959</b>	<b>39,60%</b>
<b>Rezerwy i pozostałe składniki pasywów</b>	<b>1 001</b>	<b>0,38%</b>	<b>878</b>	<b>0,33%</b>	<b>708</b>	<b>0,29%</b>
<b>Suma pasywów</b>	<b>261 510</b>	<b>100%</b>	<b>266 670</b>	<b>100%</b>	<b>247 383</b>	<b>100%</b>

Na dzień 30.06.2018r. udział kapitałów własnych i kapitałów obcych w finansowaniu działalności Grupy nie uległ zmianie w stosunku do roku ubiegłego. Zadłużenie zmniejszyło się o 1 591 tys. zł.

Nie zmieniła się struktura czasowa zobowiązań finansowych w porównaniu do stanu z 2017r. Nadal przeważa zadłużenie długoterminowe. Na dzień bilansowy zobowiązania finansowe długoterminowe stanowią 84,11% zobowiązań wymagalnych.

Decyzje o dalszym zadłużaniu Grupy będą uzależnione od zapotrzebowania na gotówkę w związku z potencjalnymi zakupami portfeli wierzytelności. Mając na uwadze utrzymanie płynności finansowej oraz maksymalizację zysku, Grupa gromadzi środki pieniężne na ewentualne inwestycje w wierzytelności.

Tab. 16. Wskaźniki zadłużenia.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	35,91%	35,81%	39,60%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	56,36%	56,07%	65,87%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	63,71%	63,86%	60,12%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	47,40%	48,59%	58,79%

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

### **3.5 Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie za pierwsze półrocze 2018r. a wcześniej publikowanymi prognozami wyników.**

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz za pierwsze półrocze 2018r.

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

W pierwszym półroczu 2018 r. wartość uzyskanych wpłat przez jednostki Grupy była najwyższa w historii funkcjonowania Grupy. Jest to skutek zakupów wierzytelności realizowanych w latach 2007-2017 oraz polityki Grupy w zakresie nabywanych wierzytelności.

Grupa rozwija się stabilnie, a strategia jednostki dominującej i jednostek zależnych charakteryzuje się dużą ostrożnością działania. Dotyczy ona zarówno cen kupowanych portfeli, dywersyfikacji źródeł zakupów, wnikliwej analizy nabywanych portfeli oraz zadłużania Spółki dominującej. Taki sposób działania jest wynikiem długoletniej obecności na rynku wierzytelności oraz zebranych doświadczeń w zarządzaniu długami z różnych źródeł i różnej jakości pod względem ich stanu prawnego.

Istotnym zdarzeniem, który będzie miał znaczenie dla uzyskiwanych wyników finansowych była implementacja standardu MSSF 9 – Instrumenty finansowe. Nie będzie stosowana metoda kasowa ustalania przychodu, lecz wg zamortyzowanego kosztu na podstawie uzyskanych wpłat, szacunków przyszłych wpłat i poniesionych kosztów. Przyjęcie nowych zasad przyczyni się do ujednoczenia i porównywalności wyników finansowych Grupy w stosunku do jednostek działających na rynku wierzytelności, szczególnie tych, które są notowane na aktywnym rynku.

Mimo licznych zmian w prawodawstwie, które mogą sprawić pewną niepewność odnośnie perspektyw działania i rozwoju poszczególnych jednostek Grupy w przyszłości, oczekuje się pozytywnych zmian na rynku zakupów wierzytelności, szczególnie w zakresie stabilizacji cen zakupu.

Grupa ocenia, że pozostałe warunki jej funkcjonowania, które mogą ulec zmianie, to wzrost kosztu kapitału pożyczonego.

Optymalnym dla funkcjonowania jednostek Grupy byłoby nawet nieznaczne obniżenie stóp procentowych, chociaż obecne warunki korzystania z kapitału obcego Grupa ocenia jako dobre i nie stanowiące zagrożenia dla jej płynności.

Podwyższenie kosztu kapitału na pewno obniży rentowność działania. Z uwagi na powyższe Grupa ostrożnie kształtuje udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności jednostek. Jako emitent instrumentów dłużnych Zarząd Spółki dominującej ocenia, że jest godnym zaufania i bezpiecznym pożyczkobiorcą. Dodatkowym argumentem jest fakt, że wszystkie emitowane przez jednostkę dominującą papiery wartościowe są zabezpieczone.

#### ⇒ Inwestowanie w pakiety.

W ramach zakupów wierzytelności dla Grupy zrealizowano kilka transakcji zakupu wierzytelności dla funduszy sekurytyzacyjnych. Łącznie do dnia publikacji niniejszego raportu Grupa zainwestowała w nowe portfele ponad 16,6 mln zł.

#### ⇒ Rozwój Grupy.

W pierwszym półroczu b.r. ilość jednostek tworzących Grupę Kapitałową nie uległa zmianie. Grupa obejmuje także dwie jednostki stowarzyszone. Fingo S.A. prowadzi działalność w sektorze udzielania pożyczek osobom fizycznym, a Fiz-Bud sp. z o. o. świadczy usługi deweloperskie.

#### ⇒ Finansowanie.

W pierwszym półroczu b.r. nie emitowano dłużnych papierów wartościowych. Spłacono we wcześniejszym terminie obligacje 3,9 mln zł. W strukturze finansowania przeważają zobowiązania długoterminowe, a ich udział wynosi ponad 84% w strukturze zobowiązań wymagalnych. Środki zostaną przeznaczone na inwestycje w portfele wierzytelności.

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

Uzyskane nadwyżki finansowe Grupa przeznacza na dalsze nabycia pakietów wierzytelności. W przypadku innych inwestycji, w tym charakterze kapitałowym nie wyklucza się zaangażowania finansowego. Warunkiem jest sprzyjająca sytuacja rynkowa oraz rentowność projektu. Nie wykluczone jest też zwiększenie zaangażowania kapitałowego w spółkach stowarzyszonych.

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

W bieżącym półroczu jednostki Grupy nie zaciągały pożyczek. Nie zawarto także innych umów kredytowych niż istniejące do końca ubiegłego roku.

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

W pierwszym półroczu 2018r. Spółka dominująca udzieliła pożyczek krótkoterminowych na łączną kwotę 550 tys. zł. Objęto też emisję obligacji spoza Grupy w wysokości 2 mln zł. Szczegółowe informacje o udzielonych pożyczkach i obligacjach zawarte są w rozdziale III pkt 5.10.1 oraz rozdziale II pkt 5.13.2 niniejszego raportu.

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

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

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

Działalność Grupy oparta jest o zdywersyfikowany portfel instrumentów finansowych i zobowiązań finansowych. Są to w szczególności pakiety wierzytelności nabytych, które w strukturze aktywów mają udział 78,66% oraz udzielone pożyczki i objęte obligacje na łączną kwotę 7 204 tys. zł, udział w strukturze 2,75%. Zobowiązania finansowe wynikają z długu oprocentowanego, którym finansują w znacznej części swoją działalność jednostki Grupy Kapitałowej, w tym kredytów, obligacji wyemitowanych przez Grupę. W okresie objętym sprawozdaniem finansowym do dnia opublikowania raportu Grupa nie posiadała instrumentów pochodnych wycenionych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Tab. 17. Kategorie instrumentów i zobowiązań finansowych.

Kategorie instrumentów i zobowiązań finansowych	30.06.2018 Wartość bilansowa (w tys. zł)
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	4 163
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	4 163
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności	1 070
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 070
Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	245 670
- nabyte wierzytelności	205 691
- udzielone pożyczki	5 202
- obligacje	2 002
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 177
- należności handlowe	2 364
- należności pozostałe	234
<b>Wartość bilansowa instrumentów finansowych</b>	<b>250 903</b>
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0
Zobowiązania finansowe wycenione w zamortyzowanym koszcie:	
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji, w tym:	88 830
- zobowiązania handlowe	1 180
- pozostałe	3 785
<b>Suma zobowiązań w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>93 795</b>

**Ryzyko wzrostu ceny pakietów.** Nabywając sprawy trudne jednostki w Grupie biorą na siebie ryzyko weryfikacji roszczeń wynikających z nabytych długów oraz dalszej ich windykacji, której skutkiem jest poniesienie znacznych nakładów na wpisy sądowe, opłaty komornicze, koszty obsługi prawnej. Natomiast korzyści jednostek wiążą się ze stosunkowo niską ceną zakupu w stosunku do wartości nominalnej długu, a w związku z tym możliwością uzyskania marży na windykowanych portfelach wierzytelności. Wycena oferowanego portfela oraz ocena jego jakości przed złożeniem ostatecznej oferty zakupu jest kluczową. Zbyt wysoka cena zakupu przy istniejącym ryzyku kredytowym obniżyłaby znacznie wyniki Grupy, zważywszy na fakt korzystania z kapitału zewnętrznego. Spółka dominująca na podstawie danych historycznych ustaliła limity cen transakcyjnych z uwzględnieniem obecnej sytuacji rynkowej.

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

**Ryzyko stopy procentowej.** Zmiany stopy procentowej mogą mieć znaczący wpływ na wynik finansowy Grupy w przypadku zwiększenia udziału kapitału zewnętrznego w finansowaniu działalności Grupy, opartego na zmiennym



oprocentowaniu. Na koniec pierwszego półrocza 2018r. dług o oprocentowaniu zmiennym - wartość bilansowa 70 721 tys. zł - stanowił ok.80% sumy zobowiązań finansowych z tytułu wyemitowanych obligacji.

**Ryzyko związane z płynnością.** Grupa monitoruje ryzyko braku środków przy pomocy okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności zarówno zobowiązań jak i aktywów finansowych. Istotnym narzędziem jest ocena rzeczywistych wpływów z pakietów w, dzięki której można określić możliwe do wystąpienia różnice w przepływach. W pierwszym półroczu uzyskano

Grupa dywersyfikuje także portfel instrumentów finansujących działalność, poprzez emisję obligacji i kredyty bankowe. W celu zapobiegania utracie płynności istotną rolę pełni oparcie finansowania działalności w przeważającej części na kapitale własnym oraz kapitale zewnętrznym długoterminowym.

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

#### 4. Istotne informacje z działalności Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu.

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

###### 4.1.1 Umowy z zakresie środków trwałych.

- ⇒ 15 lutego 2018r. Spółka dominująca nabyła lokal w budynku przy ul. Serockiej 3 w Warszawie o powierzchni użytkowej 55,13 m2 za kwotę 450 tys. zł. Zakup sfinansowano ze środków własnych Spółki.
- ⇒ 24 kwietnia 2018r. Spółka dominująca nabyła lokal biurowy o powierzchni 306,64 m2 za kwotę brutto 3 772 tys. zł. Lokal zostanie przeznaczony na działalność Spółki. Zakup sfinansowano ze środków własnych.
- ⇒ 18 września 2018r. Spółka dominująca nabyła lokal biurowy w Warszawie o powierzchni 204,59 m2 za kwotę 2 454 tys. zł. Zakup sfinansowano ze środków własnych.

###### 4.1.2 Istotne umowy nabycia portfeli wierzytelności.

- ⇒ W okresie od 15 marca do 25 września 2018r. GPM Vindexus NSFIZ nabył portfele wierzytelności od Orange Polska S.A. za łączną kwotę 2 803 tys. zł. zawierające 3,1 tys. spraw.
- ⇒ 11 maja 2018r. Future NSFIZ nabył portfel wierzytelności od General Logistic System Poland Sp. z o.o. o wartości nominalnej 3,18 mln zł.
- ⇒ W okresie od 4 stycznia do 30 maja 2018r. Alfa NSFIZ nabył portfele wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 22,8 mln zł.
- ⇒ 24 września 2018r. Future NSFIZ nabył portfel wierzytelności od Volkswagen Leasing GmbH Sp. z o.o. o wartości nominalnej długu 24,8 mln zł.

###### 4.1.3 Istotne umowy w zakresie działalności operacyjnej.

- ⇒ 21 września 2018r. Spółka dominująca zawarła z Mebis Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. umowę o zarządzanie wierzytelnościami funduszu Alfa NSFIZ.

##### 4.2 Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.

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

Tab.18 Informacja o zakupach wierzytelności w latach 2016 - 2017 oraz do dnia publikacji raportu za I półrocze 2018r.

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 28.09.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016
Wartość nominalna zakupionych wierzytelności	74 388	335 708	469 785
Ilość transakcji	27	22	7
Ilość wierzytelności	7 456	33 418	21 813

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

#### **4.3.1 Emisja obligacji.**

W pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu jednostki Grupy nie wyemitowały dłużnych papierów wartościowych, które zostały objęte przez podmioty z poza Grupy.

#### **4.3.2 Wykup dłużnych papierów wartościowych.**

- ⊕ Wykup obligacji serii Z1 – W okresie od 15 maja 2018r. do 28 czerwca 2018r. Spółka dominująca dokonała wcześniejszego wykupu 3900 obligacji Z1 o łącznej wartości nominalnej 3,9 mln zł oraz wypłaciła należne odsetki. Na dzień publikacji raportu obligacje serii Z1 zostały wykupione w całości.
- ⊕ Wykup obligacji serii Y1 - 14 września 2018r. Spółka dominująca wykupiła 5000 obligacji serii Y1 o łącznej wartości nominalnej 5 mln zł. Wykup obligacji oraz wypłata odsetek nastąpiły w terminie określonym w warunkach emisji. Na dzień publikacji raportu do spłaty z tytułu obligacji serii Y1 pozostało 20 mln zł.

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

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

W pierwszym półroczu 2018r. Grupa nie prowadziła postępowań sądowych, których przedmiotem sporu byłyby zobowiązania lub wierzytelności jednostki dominującej lub jednostki zależnej o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych Grupy.

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

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

W pierwszym półroczu 2018r. statystyka prowadzonych postępowań sądowych w ramach działań windykacyjnych przedstawiała się następująco:

- ⊕ Grupa skierowała na drogę postępowania sądowego 1 797 spraw na łączną kwotę 105 858 tys. zł.
- ⊕ Grupa uzyskała tytuły wykonawcze w 2 468 sprawach na łączną kwotę 70 665 tys. zł,
- ⊕ Oddalono powództwa w 43 sprawach na łączną kwotę 749 tys. zł.

### **4.5 Zatrudnienie.**

Zatrudnienie w Grupie tworzy Spółka dominująca, która wykorzystuje różne jego formy. Obok zatrudnienia na umowę o pracę stosuje się do prac pomocniczych formę zatrudnienia czasowego na umowy cywilnoprawne zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Ta ostatnia cieszy się szczególnym zainteresowaniem wśród studentów prawa, którym umożliwia się pozyskanie doświadczenia, oraz którzy po ukończeniu studiów podejmują często pracę w Spółce dominującej. Generalną zasadą stosowaną w kształtowaniu poziomu zatrudnienia jest utrzymywanie kadry wyspecjalizowanej prawników i ekonomistów. W pierwszym półroczu 2018r, w porównaniu do grudnia 2017r., zatrudnienie zwiększyło się o 9 etatów. Na dzień 30 czerwca 2018r. w Spółce dominującej zatrudnione były 82 osoby, w tym 11 radców prawnych i 8 aplikantów. Absolwenci wyższych uczelni stanowią ok 96% zatrudnionych

### **4.6 Zasady zarządzania stosowane w Grupie.**

Celem przyjętego modelu organizacji i zarządzania Grupą jest optymalizacja procesów windykacji i uzyskanie najwyższej efektywności działalności gospodarczej. Kluczową rolę w Grupie pełni Spółka dominująca, która zarządza kompleksowo wierzytelnościami własnymi i funduszy, prowadzi analizę rynku, pozyskuje źródła finansowania, stymuluje pozostałe procesy gospodarcze w Grupie. Istotnym czynnikiem prawidłowego funkcjonowania procesów informacyjnych i decyzyjnych w Grupie jest dobra współpraca z towarzystwem zarządzającym funduszami Mebis TFI S.A. Spółka dominująca kształtuje swoją strukturę organizacyjną zależnie od warunków funkcjonowania. Istotną rolę pełni wyodrębnienie w strukturze Spółki dominującej trzech działów windykacji, dwóch działów prawnych, działu

nadzoru właścicielskiego, działu handlowego, działu zarządzania dokumentacją, działu IT oraz działu rachunkowości. W celu optymalizacji procesów gospodarczych Spółka rozbudowuje narzędzia informatyczne, czego skutkiem jest automatyzacja wielu czynności w obsłudze wierzytelności oraz efektywne zarządzanie zespołami pracowników.

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

Tab.19 Wynagrodzenia w Grupie Kapitałowej w 2017 roku oraz w pierwszym półroczu 2018r.

Wynagrodzenia (w tys. zł)	01P 2018*	2017
Wynagrodzenie Zarządu Spółki dominującej	258	463
Wynagrodzenie Zarządu Spółki zależnej		1
Rada Nadzorcza Spółki dominującej	207	402
Rada Nadzorcza Spółki zależnej		1
Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami, w tym:	2 764	3 921
- wynagrodzenie stałe	320	540
- wynagrodzenie zmienne	2 444	3 381
<b>Wynagrodzenia ogółem</b>	<b>3 229</b>	<b>4 788</b>

\*01P 2018 – wartość wynagrodzeń w pierwszym półroczu 2018r.

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

Osoby wchodzące w skład Zarządu Spółki dominującej zatrudniane są na podstawie umowy o pracę zawartej z Radą Nadzorczą tej Spółki. Do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r. nie było innych umów, przewidujących wypłatę rekompensaty w przypadku rezygnacji tych osób lub zwolnienia ich z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, lub gdy ich odwołanie czy też zwolnienie nastąpiłoby z powodu połączenia Spółki poprzez przejęcie innej jednostki.

#### **4.9 Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.**

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

#### **4.10 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.**

Postanowieniem sądu z 25 września 2018r. zostało zatwierdzone podwyższenie kapitału zakładowego związanego z wdrożeniem w Spółce dominującej programu motywacyjnego. Wartość zmiany kapitału zakładowego wynosi 4 806,20 zł. Ilość wyemitowanych akcji 48 062 sztuk. Akcje zostały objęte przez pracowników oraz Zarząd. Zmiany w akcjonariacie zostały szczegółowo opisane w pkt.6.2.4 niniejszego rozdziału.

#### **4.11 Informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych.**

W pierwszym półroczu 2018 r. oraz do dnia publikacji raportu Spółka dominująca nie nabyła akcji własnych. W wyniku przejęcia w 2017r. jednostki zależnej, Spółka dominująca uzyskała 154 tys. akcji własnych. Na dzień publikacji liczba akcji zmniejszyła się do 54 tys. wycenionych w cenie nabycia 347 tys. zł.

#### **4.12 Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju w Grupie.**

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

## 5. Powiązania kapitałowe.

### 5.1 Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Grupy.

Tab.20 Jednostki powiązane z jednostkami Grupy w okresie 01.01.2018 - 30.06.2018r.

Podmiot powiązany	Osoba powiązana	Sposób powiązania
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o. o.	Jan Kuchno	99,61% udziałów w Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o.
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	Jan Kuchno	AI Estro - 100% udziałów w Dom Aukcyjny Mebis sp. z o.o.
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K.	Jan Kuchno	AI Estro - 50% udziałów Kancelarii Prawnej Grzegorza Lewandowskiego
Mebis TFI S.A.	Piotr Kuchno	Członek zarządu Mebis TFI SA
Fiz – Bud Sp. z o.o.	Jednostka stowarzyszona	GPM Vindexus S.A. posiada 46,70% udziałów
Fingo Capital S.A.	Jednostka stowarzyszona	GPM Vindexus S.A. posiada 30,33% akcji
PPH Nida Sp. z o.o.	Jan Kuchno	Dom Aukcyjny Mebis 76,42% udziałów w PPH Nida Sp. z o.o.
Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit	Marta Currit	Właściciel
ZN Sp. z o.o.	Piotr Kuchno, Marta Currit	Udziałowcy posiadający łącznie 100% udziałów

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

Szczegółowy opis transakcji z jednostkami powiązanimi zawarty jest w pkt. 5.31 śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego - Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanimi.

Nie wystąpiły transakcje inne niż zawarte na warunkach rynkowych.

## 6. Ład korporacyjny.

### 6.1 Informacje Ogólne.

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

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, którym podlega Spółka dominująca Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. (dalej Spółką dominującą) zawarty jest w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016”, który został przyjęty na podstawie uchwały nr 26/1413/2015 Rady Nadzorczej Giełdy z 13 października 2015 r. Tekst powyższego zbioru zasad jest publicznie dostępny pod adresem strony internetowej <http://corp-gov.gpw.pl>.

Dokładny adres pliku na dzień sporządzania sprawozdania:  
<http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/publikacje/dpsn2010.pdf>.

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

Zarząd Spółki dominującej oświadcza, że stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” w całości, z zastrzeżeniem, że Spółka w sposób trwały nie stosuje:

- ⊕ IV.R.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:
  - 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,

- 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,
- 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Z uwagi na aktualną strukturę akcjonariatu i niezgłaszanie przez akcjonariuszy potrzeby w tym przedmiocie a także wobec konieczności wprowadzenia szeregu rozwiązań techniczno-organizacyjnych, z którymi wiąże się znaczne koszty, Spółka nie zdecydowała się dotychczas na transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz na zapewnienie akcjonariuszom możliwości udziału w Walnych Zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

- ⇒ Zasada I.Z.1.15. informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym;

Spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów. Skład organów Spółki jest na bieżąco aktualizowany w drodze raportów bieżących oraz zamieszczany na stronie internetowej <http://www.gpm-vindexus.pl>. Informacje w tym zakresie w ujęciu historycznym znajdują się w raportach okresowych.

- ⇒ Zasada IV.Z.2. „Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.”
- ⇒ zasada I.Z.1.20. „zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo”

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

- ⇒ Zasada I.Z.2. „Spółka, której akcje zakwalifikowane są do indeksów giełdowych WIG20 lub mWIG40, zapewnia dostępność swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w zasadzie I.Z.1. Niniejszą zasadę powinny stosować również spółki spoza powyższych indeksów, jeżeli przemawia za tym struktura ich akcjonariatu lub charakter i zakres prowadzonej działalności.”

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

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

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

W Spółce dominującej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. funkcjonuje system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki. Sprawozdania finansowe są sporządzane przez wykwalifikowanych pracowników pionu finansowego pod nadzorem 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 Spółki. Następuje również weryfikacja przyjmowanych założeń w odniesieniu do wyceny wartości szacunkowych. Weryfikowana jest prawidłowość przekazywanych danych oraz ich kompletność. Sporządzone sprawozdanie finansowe przekazywane jest do weryfikacji Dyrektorowi Finansowemu, a następnie do akceptacji Zarządowi. Roczne sprawozdania finansowe podlegają badaniu przez biegłego rewidenta, który po zakończeniu badania przedstawia swoje wnioski i spostrzeżenia Zarządowi, a następnie Radzie Nadzorczej.

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

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

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

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

**6.1.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.**

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

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

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

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

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

Szczegółowy zakres praw i obowiązków Zarządu, a także tryb jego działania określa Regulamin Zarządu dostępny na stronie internetowej [www.gpm-vindexus.pl](http://www.gpm-vindexus.pl) w zakładce „Relacje inwestorskie - Władze Spółki”. Odpowiednie informacje zamieszczono także w pkt. 6.2.1 sprawozdania Zarządu. Regulamin Zarządu zatwierdza Rada Nadzorcza Spółki. Zgodnie z uchwalonym w dniu 6 lipca 2007r. 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 29 czerwca 2010r. oraz przepisy bezwzględnie obowiązujące. Kompetencje oraz sposób działania WZA zostały opisany w pkt. 6.2.5 niniejszego sprawozdania Zarządu.

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

Skład osobowy Zarządu oraz Rady Nadzorczej, ich sposób działania oraz obowiązki zostały omówione w pkt. 6.2.2 niniejszego rozdziału.

## 6.2 Organy Spółki dominującej.

### 6.2.1 Zarząd.

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

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

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

Mandat Członka Zarządu wygasa:

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

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

Członek Zarządu nie może bez zgody Rady Nadzorczej:

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

29 czerwca 2016r. Rada Nadzorcza Spółki powołała jednoosobowy Zarząd, a funkcję Prezesa Zarządu powierzyła Panu Janowi Kuchno.

Zarządu Spółki na 30.06.2018r. oraz dzień publikacji raportu.

Osoba	Funkcja	Wykształcenie
Jan Kuchno	Prezes Zarządu	Politechnika Warszawska: Studia magisterskie Szkoła Główna Handlowa: Studia podyplomowe

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 poszczególnymi Członkami 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 jednostki organizacyjne, może w przypadku nieobecności zastępować inny Członek Zarządu (zwany dalej „Zastępcą”),
- ⊕ Bezpośrednio właściwy i odpowiedzialny Członek Zarządu zobowiązany jest dołożyć starań w celu bieżącego informowania Zastępcy, w miarę możliwości i konieczności, o istotnych sprawach jednostek organizacyjnych. Bezpośrednio odpowiedzialny Członek Zarządu omawia sprawy jednostki organizacyjnej z Zastępcą, dążąc przy tym do uzyskania zgodnego stanowiska. Jeśli osiągnięcie zgodnego stanowiska nie jest możliwe, sprawę należy przedstawić całemu Zarządowi w celu podjęcia uchwały,
- ⊕ Przyporządkowanie jednostek organizacyjnych poszczególnym Członkom Zarządu nie narusza odpowiedzialności członków Zarządu określonej Statutem Spółki, Kodeksem Spółek Handlowych lub pozostałymi przepisami prawnymi,
- ⊕ Zarząd może powierzyć poszczególnym Członkom Zarządu realizację lub nadzór nad sprawami będącymi w kompetencji Zarządu w ściśle określonym zakresie. Członek Zarządu odpowiedzialny za powierzone zadania składa Zarządowi sprawozdanie z wykonywanych zadań,

Do obowiązków Zarządu Spółki dominującej należy w szczególności:

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

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

### 6.2.2 Rada Nadzorcza.

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

29 czerwca 2016r. uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia powołano na trzyletnią kadencję 7 osób wchodzących w skład Rady Nadzorczej. Skład Rady oraz funkcje jej członków przedstawia tabela niżej.

Na dzień opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r. Rada Nadzorcza Spółki funkcjonowała w następującym składzie:

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Wykształcenie
Piotr Kuchno	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny; SGH: studia magisterskie
Marta Currit	Sekretarz Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie Adwokat
Daniel Dębecki	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny
Lech Fronckiel	Członek Rady Nadzorczej	Szkoła Główna Handlowa: studia magisterskie
Andrzej Jankowski	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet w Toronto: doktor biochemii
Ryszard Jankowski	Członek Rady Nadzorczej	Wyższa Szkoła Rolnicza w Olsztynie: Studia magisterskie, Akademia Rolniczo - Techniczna w Olsztynie: Doktor nauk rolniczych
Sławomir Trojanowski	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu. Radca Prawny



Szczegółowe uprawnienia i obowiązki Rady Nadzorczej prezentują się następująco:

- ⊕ ustalanie zasad i warunków wynagradzania członków Zarządu Spółki oraz postanowień umów łączących członków Zarządu ze Spółką,
- ⊕ zatwierdzenie Regulaminu Zarządu Spółki,
- ⊕ ocena z końcem każdego roku obrotowego sprawozdania finansowego Spółki, w tym bilansu oraz rachunku zysków i strat, zarówno co do zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
- ⊕ ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysku albo pokryciu straty,
- ⊕ składanie Walnemu Zgromadzeniu dorocznego pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w punktach 3-4,
- ⊕ ustalanie, w granicach dopuszczalnych przez Statut, liczby Członków Zarządu oraz ich powoływanie i odwoływanie, a także zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu,
- ⊕ delegowanie Członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności Członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności. W przypadku delegowania członka Rady Nadzorczej do wykonywania funkcji Członka Zarządu, zawieszeniu ulega jego mandat w Radzie Nadzorczej i prawo do wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej. Członkowi Rady Nadzorczej oddelegowanemu do wykonywania funkcji Członka Zarządu przysługuje odrębne wynagrodzenie określone w uchwale Rady. Delegowany Członek Rady Nadzorczej 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, firmy audytorskiej,
- ⊕ inne sprawy wnioskowane przez Zarząd.

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

### 6.2.3 Komitet Audytu.

W Spółce dominującej funkcjonuje Komitet Audytu, w którego skład od dnia 7 czerwca 2017 r. w związku z uchwałą Rady Nadzorczej nr 1 z dnia 7 czerwca 2017 r. wchodzi: Sławomir Trojanowski, Daniel Dębecki, Lech Fronckiel. W okresie od dnia 16 grudnia 2015 r. do dnia 7 czerwca 2017 r. Komitet Audytu funkcjonował w składzie: Sławomir Trojanowski, Ryszard Jankowski oraz Marta Currit.

Zgodnie z art. 130 Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o *Biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz.U.2017.1089)* do zadań Komitetu Audytu należą w szczególności:

1. monitorowanie:

- a) procesu sprawozdawczości finansowej,
  - b) skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej,
  - c) wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania
2. kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej,

3. informowanie rady nadzorczej o wynikach badania oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej;
4. dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta;
5. opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania;
6. opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie;
7. określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez jednostkę zainteresowania publicznego;
8. przedstawianie radzie nadzorczej rekomendacji, o której mowa w art. 16 ust. 2 rozporządzenia nr 537/2014, zgodnie z politykami, o których mowa w pkt 5 i 6;
9. przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w jednostce zainteresowania publicznego.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

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

W okresie od 16 grudnia 2015r. oraz do 6 czerwca 2017r. Komitet Audytu działał w następującym składzie:

- ⊕ Ryszard Jankowski – Przewodniczący Komitetu Audytu,
- ⊕ Sławomir Trojanowski – Członek Komitetu Audytu,
- ⊕ Marta Currit – Członek Komitetu Audytu.

Od 7 czerwca 2017r. oraz do dnia opublikowania raportu Komitet Audytu działał w następującym składzie:

- ⊕ Daniel Dębecki – Przewodniczący Komitetu Audytu,
- ⊕ Sławomir Trojanowski – Członek Komitetu Audytu,
- ⊕ Lech Fronckiel – Członek Komitetu Audytu.

Poza realizacją ustawowych zadań w 2017r. Komitet Audytu zajmował się w szczególności:

- ⊕ analizą ofert firm audytorskich na przegląd i badanie sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych Vindexus,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” za rok 2016,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwszy kwartał 2017r.,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwsze półrocze 2017r.
- ⊕ analizą i omówieniem śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A oraz śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” za trzeci kwartał 2017r.

Poza realizacją ustawowych zadań w pierwszym półroczu 2018r. Komitet Audytu zajmował się w szczególności:

- ⊕ analizą ofert firm audytorskich na przegląd i badanie sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych Vindexus,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” za rok 2017,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwszy kwartał 2018r.,
- ⊕ analizą i omówieniem sprawozdania finansowego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A za pierwsze półrocze 2018r.

## 6.2.4 Akcjonariat Spółki dominującej.

Tab. 21 Stan akcjonariatu jednostki dominującej na dzień 30.06.2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,08%	705 287	6,08%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 527 472	13,18%	1 527 472	13,18%
Marta Currit	200 000	1,73%	200 000	1,73%
Pozostali akcjonariusze*	3 559 179	30,70%	3 559 179	30,70%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

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

10 sierpnia 2018r. Zarząd Spółki otrzymał od Trigon Infinity Akcji FIZ zawiadomienie o nabyciu akcji Spółki. Na dzień przekazania informacji fundusz posiadał 1 739 429 akcji, co stanowi 15,01% kapitału zakładowego Spółki.

19 czerwca 2018r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. na mocy uchwały, przyjęło Program Motywacyjny dla Członków Zarządu oraz kluczowej kadry menadżerskiej Spółki. W związku z przyjęciem programu motywacyjnego, uchwalono podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej o nie mniej niż 0,10 zł i nie więcej niż 4.806,20 zł w drodze emisji nie mniej niż 1 i nie więcej niż 48.062 akcji zwykłych na okaziciela serii K. 27 lipca 2018r. nastąpiło zawarcie umów objęcia akcji oraz umów uczestnictwa w programie motywacyjnym z osobami uprawnionymi. Łącznie przydzielono 48 062 akcji, w tym 27 000 akcji objął Prezes Zarządu Jan Kuchno. Akcje zostały pokryte przez osoby uprawnione wkładami pieniężnymi w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego.

Postanowieniem sądu z 25 września 2018r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej.

Tab. 22 Stan akcjonariatu jednostki dominującej na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 597 000	39,49%	4 597 000	39,49%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,85%	1 030 000	8,85%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,06%	705 287	6,06%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 739 429	14,94%	1 739 429	14,94%
Marta Currit	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Pozostali akcjonariusze*	3 368 284	28,94%	3 368 284	28,94%
<b>Razem</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>

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

Według najlepszej wiedzy Zarządu w pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu nie zachodziły inne zmiany w stanie akcji wśród członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

Nie było również innych zmian w stanie posiadania akcji przez podmioty posiadające min. 5% akcji Spółki.

## 6.2.5 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (dalej WZA) to najwyższy organ Spółki dominującej 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.

#### **6.2.6 Prawa i obowiązki akcjonariuszy.**

Prawa i obowiązki akcjonariuszy przedstawiają się następująco:

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

- ⇒ Akcjonariusz winien przestrzegać porządku obrad, przepisów prawa, Statutu Spółki, Regulaminu WZA a także dobrych obyczajów.

### 6.2.7 Zmiany w Statucie Spółki dominującej.

Zmiana Statutu Spółki wymaga:

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

Ostatnia zmiana statutu miała miejsce 20 września 2018r. w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii K, o czym informował raport bieżący nr 15/2018 z 27.09.2018r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS postanowieniem z 25 września 2018r. zarejestrował zmiany Statutu Spółki.

### 6.2.8 Informacje o audytorze.

19 czerwca 2017r. Rada Nadzorcza Spółki Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. zgodnie z § 16 pkt. g Statutu Spółki i § 4 pkt. 2.13 Regulaminu Rady Nadzorczej na wniosek Zarządu podjęła uchwałę w sprawie wyboru firmy audytorskiej uprawnionej do badań sprawozdań finansowych do przeprowadzenia przeglądu sprawozdania finansowego jednostkowego Spółki i skonsolidowanego Grupy za pierwsze półrocze 2017r. i za pierwsze półrocze 2018r., a także do badania sprawozdań finansowych za 2017 i 2018 rok. Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Spółki przegląd i badanie sprawozdań finansowych zostały powierzone **Mac Auditor Sp. z o.o.**, wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 244.

Tab.23 Informacje o audytorze.

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

Umowę z Mac Auditor Sp. z o.o. zawarto 19 czerwca 2017r.

Tab. 24 Wynagrodzenie firmy audytorskiej.

Wynagrodzenie wypłacone lub należne za rok obrotowy oraz w okresie porównawczym ( w kwotach netto)	01.01-31.12.2018	01.01-31.12.2017
	Mac Auditor Sp. z o. o.	Mac Auditor Sp. z o. o.
- badanie rocznego sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	35	35
- przegląd sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	35	35
<b>Badanie funduszy sekurytyzacyjnych, w tym:</b>	<b>60</b>	<b>42</b>
- GPM Vindexus NSFIZ – badanie i przegląd sprawozdań	20	16
- Future NSFIZ – badanie i przegląd sprawozdań	20	16
- Alfa NSFIZ – badanie i przegląd sprawozdań	20	10
- za pozostałe usługi		
<b>RAZEM</b>	<b>130</b>	<b>112</b>

## 7. Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju Grupy.

### 7.1 Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.

- ⇒ Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej.

Sytuacja makroekonomiczna ma istotny wpływ na wyniki i płynność finansową jednostek Grupy. Ujemna zmiana koniunktury gospodarczej będzie skutkowałą wzrostem stopy bezrobocia, spadkiem realnych dochodów oraz spadkiem

popytu. Wpłyne to w bezpośredni sposób na zdolność regulowania zobowiązań przez osoby fizyczne i przedsiębiorstwa, co spowoduje powstanie zatorów płatniczych. W takiej sytuacji może wystąpić zmniejszenie wpływów z windykacji, a w konsekwencji pogorszyć wyniki Grupy i ograniczyć jej płynność. Utrzymywanie się w dekoniunkturze w gospodarce przez dłuższy może ograniczyć znacząco rozwój jednostek Grupy. Z drugiej strony osłabienie koniunktury spowoduje wzrost wolumenu długu. Konsekwencją tego może być korzystniejsza oferta wystawianych do sprzedaży wierzytelności zarówno pod względem wysokości ceny jak i pozostałych warunków zakupu. W przypadku odwrócenia cyklu gospodarczego zwiększy się odzyskiwalność długu, co wpłynie pozytywnie na wyniki Grupy.

#### ➤ Ryzyko związane z działalnością innych firm działających w branży windykacyjnej.

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

#### ➤ Ryzyko związane z niestabilnością systemu prawnego.

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

Każda zmiana przepisów może spowodować wzrost kosztów działalności Grupy i wpłynąć na wyniki finansowe oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń i decyzji.

Grupa ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w otoczeniu prawnym prowadzonej działalności.

W tym miejscu należy zwrócić uwagę na regulacje prawne, które weszły w życie po 30.06.2018 r. ewentualnie są w trakcie procesu legislacyjnego a wprowadzają nowe rozwiązania prawne w zakresie windykacji wymagalnych wierzytelności.

Ustawa z dnia 13 kwietnia 2018 r. o zmianie ustawy - Kodeks cywilny oraz niektórych innych ustaw, która weszła w życie w dniu 9 lipca 2018 r. przewiduje skrócenie podstawowych terminów przedawnienia roszczeń (6 lat zamiast 10) przy pozostawieniu regulacji, zgodnie z którą dla roszczeń o świadczenia okresowe oraz roszczeń związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej termin przedawnienia wynosi 3 lata oraz wprowadzenia nowego sposobu liczenia upływu terminu przedawnienia. Ustawa wprowadza jednocześnie zasadę iż po upływie terminu przedawnienia nie można domagać się zaspokojenia roszczenia przysługującego przeciwko konsumentowi.

Wyżej opisane zmiany w przepisach prawa zostały uwzględnione w działalności operacyjnej oraz w wycenach wierzytelności na dzień 30.06.2018 r. Aby ocenić całościowy wpływ nowych regulacji na działalność Spółki konieczna jest analiza większej ilości spraw oraz postępowań sądowych i egzekucyjnych na przestrzeni dłuższego czasu. Wstępnie można ocenić, że nowe regulacje nie będą miały znaczącego wpływu na działalność Spółki.

Jedną z istotniejszych, przewidywanych zmian zakłada również Ustawa z dnia 22 marca 2018 r. o komornikach sądowych, która wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2019 r. Przedmiotowa ustawa przewiduje m.in. dalsze zmiany w zakresie właściwości miejscowej komorników poprzez wzmocnienie ograniczenia możliwości przyjmowania spraw spoza rewiru - komornik będzie mógł przyjmować sprawy jedynie z obszaru apelacji na terenie której działa (a nie jak dotychczas z obszaru całego kraju), a ponadto dalsze ograniczenie liczbowego przyjmowania spraw z wyboru wierzyciela.

Z powyższymi regulacjami skorelowana jest Ustawa z dnia 28 lutego 2018 r. o kosztach komorniczych, która przewiduje liczne zmiany w zakresie rodzajów i wysokości opłat egzekucyjnych z podziałem na stosunkowe i stałe, a także z uwzględnieniem rodzaju świadczenia, które komornik egzekwuje. Na ten moment Spółka nie jest w stanie

oszacować całościowego wpływu jaki wywrą zmiany dotyczące funkcjonowania systemu komorniczego na jej działalność. Ustawa z jednej strony porządkuje i poprawia wiele elementów działalności komorników, które były poddawane krytyce (przykładowo istnienie tzw. hurtowni komorniczych). Z drugiej strony Ustawa wprowadza niebezpieczne z punktu widzenia Spółki uregulowania zakładające obciążanie stosunkowymi opłatami wierzyciela w przypadku umorzenia postępowania egzekucyjnego na jego wniosek lub z uwagi na jego bezczynność. W krótkiej perspektywie nowe uregulowania wpłyną prawdopodobnie na wzrost kosztów operacyjnych Spółki. W średniej oraz długiej perspektywie Spółka zakłada dostosowanie swojej działalności do zmienionego otoczenia prawnego.

#### ➤ Ryzyko związane z upadłością konsumencką.

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

Sytuacja zmieniła się na skutek nowelizacji ustawy prawo upadłościowe w 2014 r. Dłużnik nie musiał już wykazywać, że niewypłacalność jest skutkiem wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności. Ogłoszenie upadłości konsumenckiej uzależnione zostało od wystąpienia następujących przesłanek – niewypłacalności dłużnika i stopnia przyczynienia się do niej dłużnika. Nie można ogłosić upadłości dłużnika, który doprowadził do swojej niewypłacalności lub istotnie zwiększył jej stopień umyślnie lub wskutek rażącego niedbalstwa. Oczywiście sąd przy rozpoznawaniu wniosku o ogłoszenie upadłości bierze pod uwagę także względy słuszności lub względy humanitarne, ale dwiema poprzednimi przesłankami jest związany.

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

Od momentu wejścia w życie nowelizacji prawa upadłościowego z lat 2014-2016 rośnie liczba upadłości konsumenckich. W 2015 roku złożono 5 616 wniosków o ogłoszenie upadłości, w 2017 roku liczba ta wzrosła dwukrotnie – złożono już 11 120 wniosków, z czego pozytywnie rozpoznanych zostało 5 470 wniosków.

Przepisy funkcjonujące do dnia dzisiejszego oraz ilość ogłaszanych upadłości konsumenckich nie miała istotnego wpływu na działalność oraz wyniki finansowe Spółki.

W dniu 18 kwietnia 2018 r. Minister Sprawiedliwości przedstawił kolejny projekt gruntownych zmian prawa upadłościowego, zgodnie z którym min. łatwiej niż dotychczas będzie można ogłosić upadłość konsumencką. Główna zmiana prawa upadłościowego ma polegać na ogłoszeniu upadłości konsumenckiej nawet wówczas, gdy dłużnik doprowadził do swojej niewypłacalności lub istotnie zwiększył jej stopień umyślnie lub wskutek rażącego niedbalstwa. Dopiero na etapie ustalania planu spłaty na końcu postępowania upadłościowego Sąd oceni, czy dłużnik doprowadził do swojej niewypłacalności lub jej pogłębienia wskutek umyślności lub rażącego niedbalstwa. Zła wola w zaciąganiu zobowiązań nie będzie zatem skutkować już oddaleniem wniosku o ogłoszenie upadłości jak ma to miejsce obecnie, a dłużnik ryzykuje jedynie ustaleniem planu spłaty wierzycieli na okres nie krótszy niż trzy lata i nie dłuższy niż siedem lat.

Istnieje ryzyko, że zakresem działania aktualnie procedowanej nowelizacji w praktyce zostanie objęty zbyt szeroki krąg osób, które wykorzystają możliwość ogłoszenia upadłości konsumenckiej z pokrzywdzeniem swoich wierzycieli.

Spółce trudno jest ocenić całościowy wpływ nowych regulacji na jej funkcjonowanie. Spółka nie może jednakże wykluczyć że wprowadzenie przepisów w aktualnie procedowanym kształcie odbije się w krótkim okresie negatywnie na jej wynikach. W średniej oraz długiej perspektywie Spółka zakłada iż dostosuje swoją działalność do zmienionego otoczenia prawnego.

W związku z powyższym Spółka ocenia ryzyko związane z „upadłością konsumencką” jako średnie. Spółka nie ma wpływu na występowanie powyższego ryzyka. Spółka ogranicza niniejsze ryzyko poprzez stałą analizę otoczenia prawnego oraz rynku wierzycielności.

#### ➤ Ryzyko związane z polityką dostawców wierzycielności w zakresie sprzedaży pakietów wierzycielności.

Grupa zakłada, że zarówno banki jak i operatorzy telekomunikacyjni będą sprzedawać swoje wierzycielności w pakietach spółkom windykacyjnym oraz funduszom sekurytyzacyjnym. Ewentualna zmiana może dotyczyć wielkości sprzedawanych pakietów wierzycielności oraz preferowania modelu stałej współpracy z wybranymi podmiotami. Ze względu na swoją wieloletnią obecność na rynku Grupa ocenia to ryzyko jako niskie. Nie można jednak wykluczyć

zmiany sposobu sprzedaży pakietów wierzytelności firmom windykacyjnym. Niekorzystna dla Grupy zmiana obecnych praktyk rynkowych miałaby negatywny wpływ na wyniki Grupy. W celu ograniczenia ryzyka Grupa prowadzi działania w celu dywersyfikacji źródeł pozyskiwania wierzytelności.

#### ➦ Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy.

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

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

#### ➦ Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązаныmi

Spółka zawiera transakcje z podmiotami powiązаныmi. W opinii Spółki wszystkie takie transakcje zostały zawarte na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć ryzyka zakwestionowania przez organy podatkowe rynkowego charakteru ww. transakcji, co skutkowałoby wzrostem zobowiązań podatkowych Spółki oraz Grupy.

#### ➦ Ryzyko związane z przetwarzaniem przez Grupę danych osobowych

Spółka dominująca przetwarza na znaczną skalę dane osobowe dłużników. Spółka stosuje odpowiednie procedury wewnętrzne oraz rozwiązania techniczne i organizacyjne, które zapewniają iż przetwarzanie danych osobowych odbywa się zgodnie z przepisami prawa. Tym niemniej istnieje ryzyko iż przetwarzane przez Spółkę dane osobowe zostaną ujawnione osobom nieupoważnionym. W przypadku naruszenia przepisów prawnych związanych z ochroną danych osobowych Spółka może być narażona na zastosowanie wobec niej sankcji karnych lub sankcji administracyjnych. Spółka zarządza powyższym ryzykiem stosując najlepsze standardy przetwarzania danych osobowych.

#### ➦ Ryzyko związane z prowadzeniem działalności wymagającej posiadania zezwolenia administracyjnego

Zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych obwarowane jest wieloma wymogami i regulacjami prawnymi i może być prowadzone wyłącznie po uzyskaniu zezwolenia KNF. W związku z otrzymanym zezwoleniem na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych, Spółka musi spełniać szereg wymogów organizacyjno –prawnych. W przypadku uchybienia tym wymogom, KNF może cofnąć wydane zezwolenie. Spółka minimalizuje powyższe ryzyko poprzez prowadzenie obsługi zgodnie z przepisami prawa oraz przyjętymi regulacjami wewnętrznymi.

## 7.2 Czynniki istotne oraz perspektywy rozwoju działalności Grupy.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” funkcjonuje na rynku zakupów wierzytelności, charakteryzującym się wysoką konkurencją. W ostatnich latach odnotowała systematyczny wzrost przychodów i zysków. Grupa tworzy dla gospodarki wartość dodaną nie tylko poprzez usprawnianie zatorów płatniczych, wypracowywane zyski czy tworzenie miejsc pracy, lecz także w zakresie dbałości o wizerunek branży, której celem ostatecznym jest restrukturyzacja długu. Wolumen spraw, które posiada Grupa, pozwala jej na zachowanie dużej elastyczności i stabilności w funkcjonowaniu. W strategii działania w dalszym ciągu będzie czynić starania o odzyskiwanie wierzytelności na drodze polubownej poprzez częstsze stosowanie instrumentu ugody i umożliwienie osobom zadłużonym rozłożenia spłaty zobowiązania na dogodnie dla obu stron raty. Celem Grupy jest też optymalizacja kosztów. Dochodzenie roszczeń poprzez stosowanie instrumentów na drodze prawnej i egzekucyjnej generuje wysokie koszty, które w konsekwencji obciążają dłużnika.

Niżej wskazano czynniki istotne w naszej ocenie dla perspektyw 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 funduszy sekurytyzacyjnych - 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). 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.

## 8. Polityka dywidendy.

19 czerwca 2018r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o przeznaczeniu części zysku netto za 2017r. na wypłatę dywidendy w kwocie 0,25 zł na jedną akcję. Łączna kwota dywidendy wyniosła 2 884 484,50 zł. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał 27 czerwca 2018r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 6 lipca 2018r. Dywidenda została wypłacona w całości w ustalonym terminie.

Zgodnie z przyjętą przez Zarząd polityką dywidendową (przedstawioną w raporcie bieżącym numer 9/2017 z dnia 2 czerwca 2018 r.) Zarząd Spółki zamierza regularnie rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy. Intencją Zarządu jest aby wartość dywidendy przypadająca na 1 akcję rosła co roku co najmniej o 5 gr. Każdorazowo, przy ostatecznym ustalaniu wartości dywidendy, która będzie rekomendowana Walnemu Zgromadzeniu, Zarząd Spółki będzie uwzględniał między innymi następujące istotne czynniki:

- osiągnięty przez Spółkę zysk netto,
- potrzeby inwestycyjne wynikające z realizacji strategii Grupy Kapitałowej Giełdy Praw Majątkowych Vindexus (zwaną dalej "Grupą"),
- stopę dywidendy i wskaźniki wypłaty stosowane przez porównywalne spółki,
- zapotrzebowanie na wolne środki zabezpieczające płynność, które uzależnione będą od aktualnych i oczekiwanych warunków rynkowych, wysokości zobowiązań z tytułu bieżącej działalności i obsługi zadłużenia, oraz warunków optymalizacji struktury finansowania działalności Grupy.

W zależności od wskazanych powyżej istotnych czynników, rekomendacja Zarządu może być w poszczególnych latach odmienna od zakładanej w niniejszej polityce dywidendowej.

Jan Kuchno  
Prezes Zarządu

Warszawa, 28 września 2018r.

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

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

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2017 - 30.06.2017
Przychody z działalności operacyjnej	21 978	65 257	30 721
Przychody z wierzytelności nabytych	19 644	61 876	29 366
Inne przychody	2 334	3 381	1 355
Koszt własny przychodów	0	23 567	11 242
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	21 978	41 690	19 479
Pozostałe przychody operacyjne	40	567	731
Koszty sprzedaży			
Koszty ogólnego zarządu	11 593	16 516	7 392
Pozostałe koszty operacyjne	31	1 676	865
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	10 394	24 065	11 953
Przychody finansowe	79	601	691
Koszty finansowe	2 581	4 711	2 075
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności	(100)	(14)	1
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	7 792	19 941	10 570
Podatek dochodowy	(25)	1 052	887
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	7 817	18 889	9 683
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
Zysk (strata) netto	7 817	18 889	9 683
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy			
Dochody ujęte w kapitale, które zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy	0	14 061	2 594
<b>Suma innych dochodów, w tym:</b>	<b>7 817</b>	<b>32 950</b>	<b>12 277</b>
Suma innych dochodów przypisana akcjonariuszom niekontrolującym			
Suma innych dochodów przypadająca na podmiot dominujący	7 817	32 950	12 277
Zysk (strata) netto:	7 817	18 889	9 683
Zysk (strata) netto przypadający na akcjonariuszy niekontrolujących			
Zysk (strata) netto przypadający na podmiot dominujący	7 817	18 889	9 683
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)			
Podstawowy za okres obrotowy	0,67	1,63	0,84
Rozwodniony za okres obrotowy	0,67	1,63	0,84
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej			
Podstawowy za okres obrotowy	0,67	1,63	0,84
Rozwodniony za okres obrotowy	0,67	1,63	0,84
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)			

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

AKTYWA	30.06.2018	01.01.2018 (wg MSSF 9)	31.12.2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>15 683</b>	<b>13 067</b>	<b>12 198</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	7 326	4 763	4 763
Wartości niematerialne			
Wartość firmy			
Nieruchomości inwestycyjne			
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 070	1 170	1 170
Udziały i akcje w jednostkach pozostałych	4 163	4 434	4 434
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	3 124	2 700	1 831
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>245 827</b>	<b>245 100</b>	<b>254 472</b>
Należności handlowe i pozostałe	2 598	1 460	1 460
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	81		
Nabyte wierzytelności w wartości godziwej przez inne dochody całkowite (MSR 39)			213 650
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie (MSSF 9)	205 691	204 278	
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy			
Pozostałe aktywa finansowe	7 204	10 612	10 612
Rozliczenia międzyokresowe	76	53	53
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 177	28 697	28 697
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>261 510</b>	<b>258 167</b>	<b>266 670</b>

PASYWA	30.06.2018	01.01.2018 (wg MSSF 9)	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>166 611</b>	<b>161 800</b>	<b>170 303</b>
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<b>166 611</b>	<b>161 800</b>	<b>170 303</b>
Kapitał zakładowy	1 159	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935	6 935
Akcje własne	(347)	(347)	(347)
Pozostałe kapitały	33 588	33 588	77 963
Niepodzielony wynik finansowy	117 459	120 465	65 704
Wynik finansowy bieżącego okresu	7 817		18 889
<b>Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>79 636</b>	<b>83 303</b>	<b>83 303</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	78 977	82 758	82 758
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	233	147	147
Rozliczenia międzyokresowe przychodów			
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	426	398	398
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>15 263</b>	<b>13 064</b>	<b>13 064</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	9 853	10 222	10 222
Zobowiązania handlowe	1 180	1 563	1 563
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	8	8
Pozostałe zobowiązania	3 785	873	873
Rozliczenia międzyokresowe przychodów			
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	342	333	333
Pozostałe rezerwy	103	65	65
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży			
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>261 510</b>	<b>258 167</b>	<b>266 670</b>

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

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	Kapitał własny ogółem
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2018r.</b>									
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2018r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>77 963</b>	<b>84 593</b>	<b>0</b>	<b>170 303</b>		<b>170 303</b>
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9				(44 375)	35 872		(8 503)		(8 503)
Korekty z tyt. błędów podstawowych									
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>33 588</b>	<b>120 465</b>	<b>0</b>	<b>161 800</b>		<b>161 800</b>
Emisja akcji									
Koszt emisji akcji									
Płatności w formie akcji									
Podział zysku netto za 2017r. – część przeznaczona na ZFŚS					(40)		(40)		(40)
Podział zysku netto na 2017r. – wypłata dywidendy					(2 884)		(2 884)		(2 884)
Podział zysku netto za 2017r. – pomoc dla fundacji					(82)		(82)		(82)
Suma dochodów całkowitych						7 817	7 817		7 817
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2018r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>33 588</b>	<b>117 459</b>	<b>7 817</b>	<b>166 611</b>		<b>166 611</b>
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2017r.</b>									
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2017r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(991)</b>	<b>60 936</b>	<b>70 788</b>		<b>138 827</b>		<b>138 827</b>
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości									
Korekty z tyt. błędów podstawowych									
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(991)</b>	<b>60 936</b>	<b>70 788</b>		<b>138 827</b>		<b>138 827</b>
Emisja akcji									
Koszt emisji akcji									
Płatności w formie akcji									
Podział zysku netto – część przeznaczona na ZFŚS					(40)		(40)		(40)
Podział zysku netto – zwiększenie kapitału zapasowego				2 696	(2 696)		0		0
Podział zysku netto – wypłata dywidendy					(2 288)		(2 288)		(2 288)
Podział zysku netto – pomoc dla fundacji					(60)		(60)		(60)
Suma dochodów całkowitych				2 594		9 683	12 277		12 277
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2017r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(991)</b>	<b>66 226</b>	<b>65 704</b>	<b>9 683</b>	<b>148 716</b>		<b>148 716</b>

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

Wyszczególnienie	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>		
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>7 792</b>	<b>10 570</b>
Korekty razem	(71)	2 304
Amortyzacja	162	107
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	2 350	1 473
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	271	13
Udział w zyskach osób prawnych	100	(1)
Zmiana stanu rezerw	75	28
Zmiana stanu wierzytelności	(1 413)	5 027
Zmiana stanu należności	(1 185)	(4 361)
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(408)	63
Zmiana stanu pozostałych aktywów	(23)	(40)
Inne korekty z działalności operacyjnej		(5)
Gotówka z działalności operacyjnej	7 721	12 874
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(403)	(768)
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>7 318</b>	<b>12 106</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>		
Wpływy	6 168	35
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3	
Zbycie aktywów finansowych	6 082	30
Odsetki	83	5
Wydatki	(5 277)	(12 248)
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(2 727)	(89)
Wydatki na aktywa finansowe	(2 550)	(12 016)
Inne wydatki inwestycyjne		(143)
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>891</b>	<b>(12 213)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>		
Wpływy	0	43 900
Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
Kredyty i pożyczki		
Emisja dłużnych papierów wartościowych		43 900
Inne wpływy finansowe		
Wydatki	(6 729)	(9 334)
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		(2 288)
Splata kredytów i pożyczek		(1 452)
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(3 900)	(3 800)
Odsetki	(2 829)	(1 794)
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(6 729)</b>	<b>34 566</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>1 480</b>	<b>34 459</b>
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	1 480	34 459
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>28 697</b>	<b>8 082</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>30 177</b>	<b>42 541</b>

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

### 5.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy kończący się 30 czerwca 2018r. i okresy porównawcze obejmują następujące jednostki wchodzące w skład Grupy:

Wyszczególnienie	Udział w ogólnej liczbie głosów	
	30.06.2018	31.12.2017
Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A.	Jednostka dominująca	
GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%
Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%
Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	100%	100%

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

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

Jednostka zależna	GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok. 1, 04-329 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	312
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jednostka zależna	Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Grochowska 152 lok.1, 04-329 Warszawa
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie
Pozycja RFI	671
Jednostka zarządzająca funduszem	Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

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

Przedmiotem działalności jednostki dominującej jest obrót wierzytelnościami, windykacja należności, obrót prawami majątkowymi, doradztwo i pośrednictwo finansowe. Szersze informacje o jednostkach tworzących Grupę przedstawiono w rozdziale I pkt.1.4 niniejszego raportu.

### 5.3 Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2018r. do 30.06.2018r. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” oraz zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej, zaakceptowanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) i Stały Komitet ds. Interpretacji (SKI), wg stanu zatwierdzonego przez Unię Europejską i obowiązującego w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2018r.

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

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej za 2017r., sporządzonym według MSSF /MSR.

Niniejsze sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta.

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2017r.

#### 5.3.1 Zmiany do MSSF / MSR.

W pierwszym półroczu 2018r. zastosowano po raz pierwszy MSSF 9 – Instrumenty finansowe. Skutkiem tego była istotna zmiana metod wyceny instrumentów finansowych w sposób następujący:

- ⊕ pakiety wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe,
- ⊕ instrumenty kapitałowe w pozostałych jednostkach (z wyłączeniem jednostek stowarzyszonych) w wartości godziwej poprzez wynik finansowy.

Wg zasad stosowanych do 31.12.2017r. wynikających z MSR 39 instrumenty opisane wyżej w pkt a. i pkt b. były wyceniane w wartości godziwej z odniesieniem przeszacowania w inne dochody całkowite.

Skutek implementacji zasad nowego standardu MSSF 9 w zakresie klasyfikacji, wyceny oraz utraty wartości instrumentów finansowych Grupa ujmuje jako korektę bilansu na dzień otwarcia 01 stycznia 2018 r. bez korygowania okresów porównawczych (par. 7.2.15 MSSF 9). Z uwagi na zastosowanie do wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie modelu efektywnej stopy procentowej zmieniono sposób identyfikacji przychodów z wierzytelności nabytych poprzez ustalanie na każdy dzień wyceny przychodów odsetkowych, zysków lub strat powstałych na skutek wzrostu/ utraty wartości portfela oraz zysków lub strat powstałych w wyniku realizacji płatności z portfela. Od 1 stycznia 2018 r., do przychodów z umów z klientami stosuje się MSSF 15.

Grupa nie zidentyfikowała innych składników aktywów i zobowiązań, dla których klasyfikacja lub wycena istotnie zmieniłaby się w związku z zastosowaniem MSSF 9 po raz pierwszy.

Grupa Kapitałowa sporządza sprawozdania finansowe wg zasad rachunkowości wynikających z aktualnie obowiązujących standardów i interpretacji, wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i zatwierdzonych do stosowania w UE wg stanu prawnego na 01.01.2018r.

Grupa Kapitałowa przyjęła do stosowania w roku sprawozdawczym zaczynającym się 01 stycznia 2018 r.

- ⊕ **KIMSF 22 Transakcje w walutach obcych oraz płatności zaliczkowe** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2018 r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do MSR 40:** Reklasyfikacja nieruchomości inwestycyjnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2018r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do MSSF 2:** Klasyfikacja i wycena transakcji opartych na akcjach własnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2018r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do różnych standardów, w tym poprawki do MSSF (cykl 2014–2016)** – Zmiany do MSSF12 „Ujawnienia udziałów w innych jednostkach” – wyjaśnienia dotyczące zakresu standard; Zmiany do MSSF1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” – usunięcie krótkoterminowych zwolnień; Zmiany do MSR 28 „Inwestycje w

jednostkach stowarzyszonych”- wycena jednostek stowarzyszonych lub wspólnych przedsięwzięć do wartości godziwej - w zakresie obowiązującym od 01.01.2018r. lub po tej dacie

- ⊕ **MSSF 9 Instrumenty Finansowe** – wydany w dniu 24 lipca 2014r., ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018r. lub później.
- ⊕ **MSSF 15 Przychody z umów z kontrahentami** – obowiązujący w odniesieniu do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2018r.,
- ⊕ **Doprecyzowanie do MSSF 15:** Przychody z umów z kontrahentami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2018r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do MSSF 4:** Zastosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe wraz z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2018r. lub po tej dacie)

Grupa nie stosowała w roku 2018 nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane i zatwierdzone do stosowania przez Unię Europejską, a które wejdą w życie okresach późniejszych:

- ⊕ **Uzupełnienia do MSSF 9:** wydane w dniu 12 października 2017 r., ma zastosowanie do okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie
- ⊕ **MSSF 16 Leasing:** wydany w dniu 13 stycznia 2016 r., ma zastosowanie do okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie.

Grupa nie stosuje nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane, ale nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską, a które wejdą w życie okresach późniejszych:

- ⊕ **MSSF 17 Umowy ubezpieczeniowe:** wydany w dniu 18 maja 2017 r., ma zastosowanie do okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub po tej dacie
- ⊕ **KIMSF 23 Niepewność w zakresie sposobów ujmowania podatku** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2019 r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do MSR 28: Długoterminowe udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2019 r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do różnych standardów, w tym poprawki do MSSF (cykl 2015–2017)** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2019 r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany do MSR 19** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 01.01.2019 r. lub po tej dacie)
- ⊕ **Zmiany w odwołaniach do Założeń Konceptyjnych MSSF** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 2020 r. lub po tej dacie)

**Wpływ na zasady rachunkowości i sprawozdanie finansowe Grupy nowych kluczowych standardów, które są obowiązkowe do stosowania przez Grupę za rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2018 roku:**

### **MSSF 9 Instrumenty finansowe**

W lipcu 2014 roku Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 9 Instrumenty finansowe („MSSF 9”). MSSF 9 obejmuje trzy obszary związane z instrumentami finansowymi: klasyfikacja i wycena, utrata wartości oraz rachunkowość zabezpieczeń. Grupa stosuje MSSF 9 dla okresów rozpoczynających się po 1 stycznia 2018 roku, bez przekształcania danych porównawczych. Zmiany wyceny aktywów finansowych, na dzień pierwszego zastosowania MSSF 9 zostały ujęte w niepodzielonym wyniku finansowym (zyskach zatrzymanych) – kategorii kapitału własnego.

Zgodnie z wymogami nowego standardu, w momencie początkowego ujęcia aktywa finansowe winny być klasyfikowane do jednej z trzech kategorii:

- aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu;
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy; lub
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody.

Składnik aktywów finansowych jest klasyfikowany do kategorii wycenianych po początkowym ujęciu według zamortyzowanego kosztu, jeżeli spełnione są następujące dwa warunki:

- aktywa utrzymywane są w ramach modelu biznesowego, którego celem jest utrzymywanie aktywów w celu uzyskiwania przepływów pieniężnych wynikających z kontraktu; oraz
- jego warunki umowne powodują powstanie w określonych momentach przepływów pieniężnych stanowiących wyłącznie spłatę kapitału oraz odsetek od niespłaconej części kapitału. W sytuacji, gdy powyższe warunki nie są



spełnione (jak to ma miejsce na przykład w przypadku instrumentów kapitałowych innych jednostek), składnik aktywów finansowych jest wyceniany w wartości godziwej.

Klasa instrumentu finansowego	Sposób wyceny instrumentu finansowego od 01.01.2018
Instrumenty udziałowe w jednostkach zależnych (w tym certyfikaty inwestycyjne funduszy)	W jednostkowym sprawozdaniu finansowym wycena w wartości godziwej przez wynik finansowy - MSSF 9; w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym konsolidacja metodą pełną zgodnie z MSSF 10
Instrumenty kapitałowe w jednostkach stowarzyszonych	Wycena metodą praw własności - z MSR 28
Instrumenty udziałowe w pozostałych jednostkach	Wycena w wartości godziwej przez wynik finansowy - MSSF 9
Pakiety wierzytelności	Wycena w zamortyzowanym koszcie - MSSF 9
Objęte obligacje, udzielone pożyczki, należności	Wycena w zamortyzowanym koszcie - MSSF 9
Pochodne instrumenty finansowe	Wycena w wartości godziwej przez wynik finansowy - MSSF 9
Środki pieniężne	Wycena w zamortyzowanym koszcie - MSSF 9
Zobowiązania finansowe, w tym kredyty i dłużne papiery wartościowe	Wycena w zamortyzowanym koszcie - MSSF 9
Pozostałe zobowiązania	Wycena w zamortyzowanym koszcie - MSSF 9

#### *Pakiety wierzytelności*

Skutkiem przyjęcia MSSF 9 jest zmiana klasyfikacji nabytych pakietów wierzytelności, wycenianych dotychczas jako aktywa dostępne do sprzedaży w wartości godziwej przez inne dochody całkowite. Od 1 stycznia 2018 r. wartość bilansowa wierzytelności nabytych wyceniana jest w zamortyzowanym koszcie. Zmiana ta miała znaczący wpływ na zmianę struktury kapitałów własnych za okresy ubiegłe oraz wynik okresu bieżącego i niepodzielony wynik finansowy. Zamortyzowany koszt instrumentu ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu skorygowanej o ryzyko kredytowe w przypadku składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Stopa ta wyznaczana jest przy początkowym ujęciu instrumentu w wysokości wewnętrznej stopy zwrotu. Efektywna stopa procentowa to Stopa, za pomocą której szacowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne w ciągu całego oczekiwanego okresu życia składnika aktywów finansowych lub zobowiązania finansowego dyskontowane są dokładnie do wartości bilansowej brutto składnika aktywów finansowych lub do zamortyzowanego kosztu zobowiązania finansowego. Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy instrumentu finansowego (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne), jednakże nie uwzględnia oczekiwanych strat kredytowych. Wyliczenie obejmuje wszelkie płacone lub otrzymywane przez strony umowy prowizje i punkty stanowiące integralną część efektywnej stopy procentowej koszty transakcyjne oraz wszystkie pozostałe premie lub dyskonta. Przyjmuje się założenie, że przepływy pieniężne oraz oczekiwany okres życia grupy podobnych instrumentów finansowych mogą być wiarygodnie oszacowane. Jednakże w rzadkich przypadkach, w których nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie przepływów pieniężnych lub oczekiwanego okresu życia instrumentu finansowego (lub grupy instrumentów finansowych), jednostka dokonuje wyliczeń w oparciu o przepływy pieniężne wynikające z umowy za pełny umowny czas trwania instrumentu finansowego (lub grupy instrumentów finansowych).

Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe to natomiast stopa, za pomocą której szacowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne w ciągu całego oczekiwanego okresu życia składnika aktywów finansowych dyskontowane są dokładnie do zamortyzowanego kosztu składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

#### *Utrata wartości*

Utrata wartości - MSSF 9 zastępuje model „straty poniesionej” zawarty w MSR 39 modelem „oczekiwanej straty kredytowej”, co oznacza, że zdarzenie powodujące powstanie straty powinno zostać rozpoznane wcześniej, skutkiem tego powinno być utworzenie odpisu. Nowe zasady mają na celu zapobieganie sytuacjom, w których odpisy na straty kredytowe są tworzone zbyt późno i w niewystarczającej wysokości.

MSSF 9 wymaga ujęcia wpływu oczekiwanych strat kredytowych na wszystkie posiadane aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie, czyli pakiety wierzytelności, udzielone pożyczki, objęte obligacje, jak również na należności handlowe.

Wartość pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie uwzględnia już korektę z tytułu wpływu oczekiwanych strat kredytowych. Wynika to z faktu, że Grupa nabywa pakiety wierzytelności z istotną utratą wartości, której wpływ jest ujęty w cenie nabycia.

Dla należności z tytułu pożyczek szacuje się przyszłe straty oczekiwane, a ich wpływ na wynik finansowy ujmuje się przez tworzenie wyższych odpisów aktualizujących.

#### *Rachunkowość zabezpieczeń*

Grupa nie wykorzystuje instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia ryzyka finansowego. Grupa nie stosowała i nie planuje stosować w roku 2018 zasad rachunkowości zabezpieczeń.

#### **MSSF 15 Przychody z umów z klientami**

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 15 *Przychody z umów z klientami* („MSSF 15”), który został wydany w maju 2014 roku, a następnie zmieniony w kwietniu 2016 roku, ustanawia tzw. Model Pięciu Kroków rozpoznawania przychodów wynikających z umów z klientami. Zgodnie z MSSF 15 przychody ujmuje się w kwocie wynagrodzenia, które – zgodnie z oczekiwaniem – przysługuje jej w zamian za przekazanie przyrzeczonych dóbr lub usług klientowi. Nowy standard zastąpi wszystkie dotychczasowe wymogi dotyczące ujmowania przychodów zgodnie z MSSF.

Grupa dokonała oszacowania wpływu standardu MSSF 15 i ustaliła, biorąc pod uwagę charakter uzyskiwanych przychodów, że wpływ MSSF 15 na moment rozpoznania przychodu jest nieistotny. W związku z tym Grupa nie identyfikuje istotnej korekty na kapitał własny na dzień 1 stycznia 2018 roku.

Przyjęcie nowego standardu MSSF 9 spowodowało zmiany zasad rachunkowości Grupy i wpłynęło na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym za pierwsze półrocze 2018r. oraz na dzień 01.01.2018r.

Przyjęcie pozostałych zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie miało istotnego wpływu na zasady rachunkowości i wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2018r. oraz okresy porównawcze.

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

#### **5.4 Wpływ zmiany zasad rachunkowości wynikającej z zastosowania MSSF 9 na składniki aktywów i pasywów Grupy Kapitałowej na dzień 01.01.2018r.**

W tabelach niżej prezentujemy zmiany wartości bilansowej składników aktywów i pasywów w wyniku zastosowania MSSF 9. Z tabel usunięto pozycje o wartości zero na 30.06.2018 oraz w okresach porównawczych.

Przedstawiono wpływ zastosowania MSSF 9 w zakresie zmiany wyceny wierzytelności nabytych poprzez zastosowanie metody efektywnej stopy procentowej (zamortyzowany koszt). Poprzedni model wyceny opierał się na szacowaniu wartości godziwej portfela z odniesieniem zysków z przeszacowania w dochody całkowite.

Zmiany sposobu wyceny zostały odniesione na dzień 01.01.2018r. w niepodzielony wynik finansowy.

AKTYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	31.12.2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>13 067</b>	<b>869</b>	<b>12 198</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	4 763		4 763
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	1 170		1 170
Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	4 434		4 434
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 700	869	1 831
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>245 100</b>	<b>(9 372)</b>	<b>254 472</b>
Należności handlowe i pozostałe	1 460		1 460
Nabyte wierzytelności	204 278	(9 372)	213 650
Pozostałe aktywa finansowe	10 612		10 612
Rozliczenia międzyokresowe	53		53
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28 697		28 697
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>258 167</b>	<b>(8 503)</b>	<b>266 670</b>

PASYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Pozostałe	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>161 800</b>	<b>(8 503)</b>	<b>0</b>	<b>170 303</b>
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<b>161 800</b>	<b>(8 503)</b>	<b>0</b>	<b>170 303</b>
Kapitał zakładowy	1 159			1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935			6 935
Akcje własne	(347)			(347)
Pozostałe kapitały	33 588	(44 375)		77 963
Niepodzielony wynik finansowy	120 465	35 872	18 889*	65 704
Wynik finansowy bieżącego okresu	0		(18 889)*	18 889
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>83 303</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>83 303</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe	82 758			82 758
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	147			147
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	398			398
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>13 064</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 064</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe	10 222			10 222
Zobowiązania handlowe	1 563			1 563
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	8			8
Pozostałe zobowiązania	873			873
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	333			333
Pozostałe rezerwy	65			65
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>258 167</b>	<b>(8 503)</b>	<b>0</b>	<b>266 670</b>

\*Przeniesienie wyniku finansowego za 2017r. na niepodzielony wynik, nie wynika z zastosowania MSSF 9.

#### 5.4.1 Wpływ zastosowania MSSF 9 na zmianę wartości pozycji bilansowych na dzień 01.01.2018r.

AKTYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Zmiana / MSSF 9	31.12.2017
<b>Wartość bilansowa aktywów z tytułu odroczonego podatku , w tym:</b>	<b>2 700</b>	<b>869</b>	<b>0</b>	<b>1 831</b>
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od różnicy między wyceną bilansową w zamortyzowanym koszcie wierzytelności a wartością podatkową w jednostce dominującej	2 414	(925)		3 339
Rezerwa na odroczonego podatku od wartości przeszacowania wierzytelności w wartości godziwej ponad cenę nabycia odroczonego	0	1 794		(1 794)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego – pozostałe pozycje	286	0		286
<b>Wartość bilansowa wierzytelności nabytych, w tym:</b>	<b>204 278</b>	<b>(9 372)</b>	<b>0</b>	<b>213 650</b>
Wartość godziwa wierzytelności nabytych przez inne dochody całkowite	0	(44 375)	(169 275)	213 650
Zamortyzowany koszt wierzytelności nabytych	204 278	35 003	169 275	

PASYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Pozostałe	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>161 800</b>	<b>(8 503)</b>	<b>0</b>	<b>170 303</b>
Kapitał zakładowy	1 159			1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935			6 935
Akcje własne	(347)			(347)
<b>Pozostałe kapitały, w tym:</b>	<b>33 588</b>	<b>(44 375)</b>		<b>77 963</b>
Kapitał zapasowy	29 561			29 561
Fundusz rezerwowy na wypłatę dywidendy	4 027			4 027
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności	0	(44 375)		44 375
- kapitał z aktualizacji wyceny bez uwzględnienia efektu podatkowego	0	(46 169)		46 169
- podatek odroczonego	0	1 794		(1 794)
<b>Niepodzielony wynik finansów, w tym:</b>	<b>120 465</b>	<b>35 872</b>	<b>18 889*</b>	<b>65 704</b>
- Zyski zatrzymane z wyceny wierzytelności nabytych w	35 872	35 872		
- Efekt w podatku odroczonego				
- Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	84 593		18 889	65 704
Wynik finansowy bieżącego okresu	0		(18 889)	18 889

\* Przeniesienie wyniku finansowego za 2017r. na niepodzielony wynik, nie wynika z zastosowania MSSF 9.

## 5.5 Jednostki zależne.

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

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

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

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

a) sumy:

- ⊕ przekazanej zapłaty wycenianej generalnie według wartości godziwej na dzień przejęcia,
- ⊕ wartości udziałów przypisanych do udziałowców niesprawujących kontroli,
- ⊕ w przypadku połączenia jednostek realizowanego etapami, w wartości godziwej na dzień przejęcia udziału w kapitale jednostki przejmowanej, należącego poprzednio do jednostki przejmującej,

b) kwoty netto zidentyfikowanych nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

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

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

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

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

### 5.5.1 Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/akcjonariuszami niekontrolującymi.

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

Udziały niekontrolujące w aktywach netto obejmują:

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

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

### 5.5.2 Jednostki stowarzyszone.

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

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

Na dzień sporządzenia śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2018r.-30.06.2018r. Grupa posiadała dwie jednostki stowarzyszone, w których Spółka dominująca posiada następujące akcje i udziały:

- ⇒ Fiz-Bud Sp. z o.o. – 46,70% kapitału zakładowego,
- ⇒ Fingo Capital S.A. – 30,33% kapitału zakładowego.

### 5.5.3 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 30 czerwca 2018r. zostały objęte następujące jednostki:

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

Szczegółowe informacje na temat funduszy GPM Vindexus NSFIZ, Future NSFIZ oraz Alfa NSFIZ zawarto w rozdziale I pkt. 1.4 raportu skonsolidowanego - Informacje o jednostkach zależnych.

#### ⇒ Objęcie kontroli w GPM Vindexus NSFIZ.

Jednostka dominująca objęła konsolidacją dane finansowe jednostki zależnej począwszy od 07.04.2011r., ze względu na objęcie przez Spółkę dominującą w tym dniu kontroli nad GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.

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

#### ⇒ Objęcie kontroli w Future NSFIZ.

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

#### ⇒ Objęcie kontroli w Alfa NSFIZ.

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

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

### 5.5.4 Jednostki nie objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Sprawozdaniem finansowym objęto wszystkie jednostki zależne.

## 5.6 Dane porównawcze.

W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej na dzień 30.06.2018r. zastosowano porównawcze dane Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2017-30.06.2017 oraz dane porównawcze za rok sprawozdawczy 01.01.2017-31.12.2017.

## 5.7 Informacje dotyczące sezonowości działalności lub cykliczności działalności.

W Grupie Kapitałowej nie występuje zjawisko sezonowości oraz cykliczności działalności.

## 5.8 Segmenty operacyjne.

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

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

- Zarządzania własnymi wierzytelnościami - przychody z wierzytelności nabytych,
- Zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych- inne przychody.

W ogólnej kwocie przychodów z działalności operacyjnej z segmentu zarządzania wierzytelnościami własnymi wynoszą 19 644 tys. zł i stanowią ponad 89,38% skonsolidowanych przychodów operacyjnych. W segmencie zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych uzyskano w pierwszym półroczu 2018r. 2 334 tys. zł, co stanowi udział 10,62% w przychodach operacyjnych ogółem. Do segmentu – zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych zaliczono wynagrodzenie jednostki dominującej za zarządzanie wierzytelnościami MEBIS TFI S.A.

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2017 - 30.06.2017
Przychody z działalności operacyjnej	21 978	65 257	30 721
Przychody z wierzytelności nabytych	19 644	61 876	29 366
Inne przychody	2 334	3 381	1 355
Zarządzanie wierzytelnościami własnym / udział w przychodach	89,38%	94,81%	95,58%
Zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych / inne przychody	10,62%	5,19%	4,42%

W latach ubiegłych udział przychodów z segmentu - zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych nie przekraczał limitu 10%, segment ten nie był wartościowo identyfikowany, nie przypisano mu przychodów, kosztów i zysków.

Z uwagi na wzrost udziału w przychodach uzyskiwanych z segmentu - zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych do 10,62% na 30.06.2018 r., przekroczono limit 10%.

Wyszczególnienie	Zarządzanie wierzytelnościami własnymi	Zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	Łącznie
Przychody z działalności operacyjnej	19 644	2 334	21 978
Przychody z wierzytelności nabytych	19 644		19 644
Inne przychody		2 334	2 334
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>19 644</b>	<b>2 334</b>	<b>21 978</b>
Pozostałe przychody operacyjne	40		40
Koszty ogólnego zarządu	9 719	1 874	11 593
Pozostałe koszty operacyjne	31		31
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>9 934</b>	<b>460</b>	<b>10 394</b>
Przychody finansowe	79		79
Koszty finansowe	2 581		2 581
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności	-100		-100
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>7 332</b>	<b>460</b>	<b>7 792</b>
Podatek dochodowy	-112	87	-25
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>7 444</b>	<b>373</b>	<b>7 817</b>
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>7 444</b>	<b>373</b>	<b>7 817</b>

W tabeli wyżej oszacowano przychody i koszty dla poszczególnych segmentów. Koszty ogólnego zarządu zostały policzone jako procent kosztów ogólnego zarządu, przypadających na spółkę dominującą. Do segmentu zarządzanie wierzycielkami jednostek zewnętrznych nie przyporządkowano kosztów i przychodów finansowych, ponieważ go nie dotyczą.

Pozycje aktywów i pasywów	Zarządzanie wierzycielkami własnymi	Zarządzanie wierzycielkami jednostek zewnętrznymi	Łącznie
Aktywa trwałe	15 683		15 683
Należności	2 186	412	2 598
Pakiety wierzycielności	205 691		205 691
Pozostałe aktywa obrotowe	37 538		37 538
Suma aktywów	<b>261 098</b>	<b>412</b>	<b>261 510</b>

Nie zidentyfikowano pozycji pasywów związanych z w/w segmentami

### 5.9 Rodzaj oraz kwoty pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ w pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu.

W pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu Grupa Kapitałowa nie odnotowała szczególnych zdarzeń o nietypowym charakterze w działalności operacyjnej ze względu na ich rodzaj i wielkość, które miałyby znaczący wpływ na jej wyniki finansowe.

#### 5.9.1 Wpływ istotnych zdarzeń na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w Grupie Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.

L.p.	01.01.2018 – 30.06.2018	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota ( w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	<b>Nabywanie składników rzeczowego majątku trwałego</b>				
	Zakup lokalu biurowego ul. Serocka 3 lok.19	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(450)	Opisano w rozdziale III pkt 5.7.2
	Zakup lokalu biurowego ul. Grochowska 152 lok 1.1	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(3 772)	Opisano w rozdziale III pkt 5.7.2
2.	<b>Zmiany w zakresie udzielonych pożyczek</b>				
	Splata wartości nominalnej pożyczek	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe aktywa finansowe	6 082	Opisano w rozdziale III pkt 5.10.1
3.	<b>Nabywanie portfeli wierzycielności</b>				
	Nabywanie wierzycielności	Poniesione wydatki	Nabyte wierzycielności	(15 272)	Opisano w rozdziale I pkt 4.1

#### 5.9.2 Istotne nabycia rzeczowych aktywów trwałych w pierwszym półroczu 2018r.

- ⊕ 15 lutego 2018r. Spółka dominująca nabyła lokal biurowy przy ul. Serockiej 3 w Warszawie, za kwotę 450 tys. zł. Lokal biurowy o powierzchni 55,13 m<sup>2</sup> został przeznaczony na działalność operacyjną Spółki.
- ⊕ 24 kwietnia 2018r. Spółka dominująca nabyła od Fiz-Bud Sp. z o.o. lokal biurowy przy ul. Grochowskiej 152 w Warszawie, za kwotę 3 772 tys. zł. Lokal o powierzchni 306,64 m<sup>2</sup> został przeznaczony na działalność operacyjną Spółki.

#### 5.9.3 Wpływ istotnych zdarzeń na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne od 1 lipca 2018r. do dnia publikacji raportu.

L.p.	01.07.2018 – 28.09.2018	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota ( w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	<b>Zmiany w zakresie udziałów i akcji w pozostałych jednostkach</b>				
	Sprzedaż udziałów	Wpływ środków pieniężnych	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	520	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
2.	<b>Nabycie składników rzeczowego majątku trwałego</b>				
	Zakup lokalu biurowego przez jednostkę dominującą	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(2 454)	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
3.	<b>Zmiany w zakresie dłużnych papierów wartościowych</b>				
	Wykup obligacji serii Y1	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(5 000)	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
4.	<b>Zmiany w zakresie udzielonych pożyczek</b>				
	Splata wartości nominalnej pożyczek	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe aktywa finansowe	2 415	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
5.	<b>Zmiany w zakresie objętych obligacji</b>				
	Objęcie obligacji Concrete Development Sp. z o.o.	Poniesione wydatki	Pozostałe aktywa finansowe	(4 000)	Opisano w rozdziale II pkt 5.32
6.	<b>Nabycie portfeli wierzytelności</b>				
	Nabycie wierzytelności	Poniesione wydatki	Nabyte wierzytelności	(1 370)	Opisano w rozdziale I pkt 4.1

### 5.10 Udziały i akcje w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.

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

### 5.11 Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych.

Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	30.06.2018	31.12.2017
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie, w tym:		
- Fiz-Bud sp. z o.o.	1 045	1 100
- Fingo Capital S.A.	25	70
Akcje spółek notowanych na giełdzie		
<b>RAZEM</b>	<b>1 070</b>	<b>1 170</b>

### 5.12 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.

Inwestycje długoterminowe	30.06.2018	31.12.2017
Akcje / Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie*	4 163	4 434
Akcje spółek notowanych na giełdzie		
<b>Razem</b>	<b>4 163</b>	<b>4 434</b>

\*Od 01 stycznia 2018 r. przyjęto zgodnie z MSSF 9 zasadę wyceny instrumentów finansowych w jednostkach pozostałych innych niż jednostki zależne i stowarzyszone w wartości godziwej z uwzględnieniem jej zmiany w wyniku finansowym.

#### Stan 30.06.2018

Nazwa instrumentu	Ilość posiadanych akcji / udziałów	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym spółki	Wartość kapitału własnego spółki (w tys. zł)	Skorygowane do wartości godziwej aktywa netto*	Wartość bilansowa akcji / udziałów
Akcje Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	2 731	10 038	2 093
Udziały Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	15 893	15 893	1 554
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	2 269	2 269	516*
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 163</b>

\*Wartość bilansową akcji i udziałów z wyłączeniem Defi sp. z o.o. ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto każdej ze spółek. Dla Master Finance oszacowano skorygowaną wartość godziwą aktywów netto, którą ustalono w wyniku przeszacowania składników jej aktywów do wartości godziwej. Udziały w Defi Sp. z o.o. wyceniono w wartości godziwej oszacowanej na poziomie kosztu ze względu na cenę transakcyjną sprzedaży udziałów, która miała miejsce po dniu bilansowym.

#### Stan 31.12.2017



Nazwa Spółki	Ilość posiadanych udziałów/akcji	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym	Wartość bilansowa na 31.12.2017
Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	2 093
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	504
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	1 837
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 434</b>

Akcje i udziały wyceniono na dzień 31.12.2017 r. przy zastosowaniu podejścia rynkowego, z wykorzystaniem informacji o cenach z transakcji nabycia tych aktywów, w tym w szczególności mających miejsce w 2017r.

#### 5.12.1 Wpływ wyceny w wartości godziwej na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym.

Nazwa Spółki	Zmiana wyceny bilansowej odniesiona w wynik finansowy	Podatek odroczone	Zmiana wyceny bilansowej	Wartość bilansowa na 30.06.2018	Zyski zatrzymane odniesione na niepodzielony wynik finansowy	Wartość bilansowa na 01.01.2018	Wartość bilansowa na 31.12.2017
Master Finance S.A.	0	0	0	2 093	0	2093	2 093
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	(229)	54	(283)	1 554	0	1837	1 837
Defi Sp. z o.o.	10	(2)	12	516	0	504	504
<b>RAZEM</b>	<b>(219)</b>	<b>52</b>	<b>(271)</b>	<b>4 163</b>	<b>0</b>	<b>4 434</b>	<b>4 434</b>

#### 5.13 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Udzielone pożyczki	5 202	10 612
Objęte obligacje	2 002	
<b>RAZEM, w tym:</b>	<b>7 204</b>	<b>10 612</b>
długoterminowe		
krótkoterminowe	7 204	10 612

#### 5.13.1 Udzielone pożyczki.

Pożyczkobiorca	Kwota pożyczki wg umowy	Niespłacony kapitał	Wartość bilansowa	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
				Nominalne	Efektywne		
<b>Wg stanu na 30.06.2018</b>	<b>10 465</b>	<b>4 680</b>	<b>5 202</b>				
Fiz-Bud Sp. z o.o.	8 200	2 415	2 873	4,50%	4,5%	30.09.2018	Hipoteka i zastaw na udziałach
Fiz-Bud Sp. z o.o.	55	55	57	4,00%	3,90%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	510	510	531	4,00%	3,92%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	50	50	51	4,00%	4,04%	31.12.2018	Brak
Master Finance S.A.	1 550	1 550	1 587	8%-8,50%	8,21%-8,98%	31.08.2018-20.12.2018	Brak
Fingo Capital S.A.	100	100	103	9,50%	8,62%- 8,98%	20.12.2018	Brak
<b>Wg stanu na 31.12.2017</b>	<b>10 287</b>	<b>10 282</b>	<b>10 612</b>				
Fiz-Bud Sp. z o.o.	8 200	8 195	8 498	4,50%	4,48%	31.03.2018	Hipoteka i zastaw na udziałach
Fiz-Bud Sp. z o.o.	55	55	56	4,00%	3,90%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	510	510	521	4,00%	3,92%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	50	50	51	4,00%	4,04%	31.12.2018	Brak
Master Finance S.A.	1 402	1 402	1 416	2,85%-8,50%	2,86%-8,84%	30.03.2018-31.08.2018	Brak
Defi Sp. z o.o.	70	70	71	8,50%	8,76%	31.03.2018	Brak

Umowy pożyczki zostały zawarte przez Spółkę dominującą. Z uwagi na powyższe warunki umowy pożyczki oraz sposób jej zabezpieczenia zostały szczegółowo opisane w rozdziale III pkt 5.10.1.

### 5.13.2 Obligacje objęte.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 30.06.2018r.</b>					
Obligacje serii C1	25.06.2018	25.06.2019	2 000	6%	6%
<b>Łącznie wartość nominalna</b>			<b>2 000</b>		

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Obligacje serii C1	2 002	
<b>Razem obligacje*</b>	<b>2 002</b>	<b>0</b>
- długoterminowe		
- krótkoterminowe	2 002	

\*Powyższa kwota obejmuje wartość nominalną obligacji oraz kwotę odsetek naliczonych na dzień sporządzenie sprawozdania finansowego.

## 5.14 Należności handlowe i pozostałe.

### 5.14.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Należności handlowe i pozostałe</b>	<b>2 598</b>	<b>1 460</b>
- od jednostek powiązanych	412	432
- od pozostałych jednostek	2 186	1 028
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	98	98
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto</b>	<b>2 696</b>	<b>1 558</b>

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

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych	30.06.2018	31.12.2017
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	98	102
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu	98	98
Zmiana odpisów aktualizujących		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	98	98

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

Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty	30.06.2018	31.12.2017
<b>Jednostki powiązane</b>		
0-60	412	432
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane		
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>412</b>	<b>432</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
0-60	1 895	266
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	155	98
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>2 050</b>	<b>364</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>2 462</b>	<b>796</b>
odpis aktualizujący wartość należności	98	98
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>2 364</b>	<b>698</b>

#### 5.14.4 Przeterninowane należności handlowe.

	Razem	Nie przeterninowane	Przeterninowanie w dniach					
			< 60 dni	61 - 90 dni	91 -180 dni	181 - 360 dni	>360 dni	
<b>30.06.2018</b>								
<b>Jednostki powiązane</b>								
należności brutto	412	412	0	0	0	0	0	
odpisy aktualizujące								
<b>należności netto</b>	<b>412</b>	<b>412</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Jednostki pozostałe</b>								
należności brutto	2 050	1 895	52	0	5	0	98	
odpisy aktualizujące	(98)						(98)	
<b>należności netto</b>	<b>1 952</b>	<b>1 895</b>	<b>52</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Ogółem</b>								
należności brutto	2 462	2 307	52	0	5	0	98	
odpisy aktualizujące	(98)						(98)	
<b>należności netto</b>	<b>2 364</b>	<b>2 307</b>	<b>52</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>31.12.2017</b>								
<b>Jednostki powiązane</b>								
należności brutto	432	432	0	0	0	0	0	
odpisy aktualizujące								
<b>należności netto</b>	<b>432</b>	<b>432</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Jednostki pozostałe</b>								
należności brutto	364	266	0	0	0	0	98	
odpisy aktualizujące	(98)						(98)	
<b>należności netto</b>	<b>266</b>	<b>266</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Ogółem</b>								
należności brutto	796	698	0	0	0	0	98	
odpisy aktualizujące	(98)						(98)	
<b>należności netto</b>	<b>698</b>	<b>698</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

#### 5.14.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Pozostałe należności, w tym:</b>	<b>234</b>	<b>762</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	15	612
- przedpłata na poczet zakupu nieruchomości		65
- opłacone wadium	8	
- należności odsetkowe od wykupionych obligacji	27	74
- zaliczki na dostawy	165	
- pozostałe należności	19	11
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>234</b>	<b>762</b>
od jednostek powiązanych		
od pozostałych jednostek	234	762

### 5.15 Wierzytelności nabyte.

#### 5.15.1 Zmiana wartości bilansowej wierzytelności w pierwszym półroczu 2018r.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
A: Wartość bilansowa wierzytelności na początek okresu	213 650	178 864
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 – wycena wierzytelności w zamortyzowanym koszcie na 01.01.2018	36 797	
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 – kapitał z aktualizacji wyceny na 31.12.2017	(46 169)	
A1: Wartość bilansowa wierzytelności na początek okresu – po zastosowaniu MSSF 9	204 278	178 864
1. Zmiana wartości bilansowej, w tym :	1 413	34 786
1a. zakup nowych wierzytelności	15 272	34 114
1b. opłacone wpisy sądowe oraz opłaty komornicze	8 873	12 196
1c. skutki wyceny w zamortyzowanym koszcie	19 644	
1d. koszt własny przychodów z windykacji		(23 567)
1e. przeliczenie do wartości godziwej		14 061
1f. efekt podatkowy wyceny		(286)
1g zyski i straty uwzględnione w wycenie		(685)
1h. utrata wartości		(1 047)
1i. uzyskane wpływy z wierzytelności	(42 376)	
B: Wartość bilansowa wierzytelności na koniec okresu	205 691	213 650
Zmiana bilansowa wierzytelności (A-B)	(7 959)	34 786
Zmiana stanu wierzytelności w rachunku przepływów pieniężnych	(1 413)	(34 786)

#### 5.15.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.

Grupa Kapitałowa wycenia pakiety wierzytelności na dzień bilansowy, zgodnie z nowym standardem MSSF 9, w zamortyzowanym koszcie.

Sposób wyceny opisano w rozdziale III pkt 5.25.2. sprawozdania jednostkowego.

#### 5.15.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na wynik finansowy.

Wpływ wyceny wierzytelności na wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w pierwszym półroczu 2018r.

Wyszczególnienie	PM Vindexus SA	GPM Vindexus NSFIZ	Future NSFIZ	Alfa NSFIZ	Razem	Wpływ na przepływy pieniężne 01.01.2018 – 30.06.2018
Wpływy z wierzytelności	6 184	20 462	8 904	6 826	42 376	42 376
Przychody odsetkowe	2 422	11 781	6 593	4 251	25 047	
Zysk / strata z tytułu zmiany wartości portfeli	3 980	1 521	57	(1 592)	3 966	
Koszty opłat egzekucyjnych	(4 945)	(1 400)	(2 528)	0	(8 873)	(8 873)
Wycena w zamortyzowanym koszcie	(4 539)	(23 777)	(8 208)	(6 348)	(42 872)	
<b>Wpływ na wynik finansowy</b>	<b>3 102</b>	<b>8 587</b>	<b>4 818</b>	<b>3 137</b>	<b>19 644</b>	<b>33 503</b>
Wycena w zamortyzowanym koszcie za I półrocze 2018r.	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx	(19 644)
Nabycie wierzytelności w 01P 2018	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx	(15 272)
Zmiana w rachunku przepływów pieniężnych	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx	(1 413)

#### 5.16 Kapitał akcyjny Spółki dominującej.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Liczba akcji	11 591 938	11 591 938
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 159 193,80</b>	<b>1 159 193,80</b>

#### Stan akcjonariatu jednostki dominującej na dzień 30.06.2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,08%	705 287	6,08%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 527 472	13,18%	1 527 472	13,18%
Marta Currit	200 000	1,73%	200 000	1,73%
Pozostali akcjonariusze*	3 559 179	30,70%	3 559 179	30,70%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

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

10 sierpnia 2018r. Zarząd Spółki otrzymał od Trigon Infinity Akcji FIZ zawiadomienie o nabyciu akcji Spółki. Na dzień przekazania informacji fundusz posiadał 1 739 429 akcji, co stanowi 15,01% kapitału zakładowego Spółki.

19 czerwca 2018r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. na mocy uchwały, przyjęło Program Motywacyjny dla Członków Zarządu oraz kluczowej kadry menadżerskiej Spółki. W związku z przyjęciem programu motywacyjnego, uchwalono podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej o nie mniej niż 0,10 zł i nie więcej niż 4.806,20 zł w drodze emisji nie mniej niż 1 i nie więcej niż 48.062 akcji zwykłych na okaziciela serii K. 27 lipca 2018r. nastąpiło zawarcie umów objęcia akcji oraz umów uczestnictwa w programie motywacyjnym z osobami uprawnionymi. Łącznie przydzielono 48 062 akcje. Akcje zostały pokryte przez osoby uprawnione wkładami pieniężnymi w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego. Postanowieniem sądu z 25 września 2018r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej.

#### Stan akcjonariatu jednostki dominującej na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 597 000	39,49%	4 597 000	39,49%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,85%	1 030 000	8,85%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,06%	705 287	6,06%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 739 429	14,94%	1 739 429	14,94%
Marta Currit	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Pozostali akcjonariusze*	3 368 284	28,94%	3 368 284	28,94%
<b>Razem</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>

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

### 5.17 Zysk na jedną akcję.

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

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2017 - 30.06.2017
Zysk netto	7 817	18 889	9 683
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
zysk/ 1 akcję	0,67	1,63	0,84

### 5.18 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r.

Dywidenda została wypłacona z zysku netto za 2017 rok Spółki dominującej. Szczegółowe informacje o dywidendzie przedstawione są w rozdziale III pkt 5.16 niniejszego raportu.

### 5.19 Konwersja obligacji na akcje.

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

## 5.20 Kapitały pozostałe.

Składniki kapitałów pozostałych	30.06.2018	31.12.2017
Kapitał zapasowy, w tym: - podzielony wynik lat ubiegłych	29 561	29 561
- podzielony wynik lat ubiegłych	29 291	29 291
- zysk ze sprzedaży akcji własnych	270	270
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	0	44 375
Zyski zatrzymane – MSSF 9		
Fundusz rezerwowany przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
<b>RAZEM</b>	<b>33 588</b>	<b>77 963</b>

Zmiana stanu pozostałych kapitałów	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności	Kapitał rezerwowany	Razem
<b>Stan na 01.01.2018r.</b>	<b>29 561</b>	<b>44 375</b>	<b>4 027</b>	<b>77 963</b>
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 – kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności		(46 169)		<b>(46 169)</b>
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 – podatek odroczony		1 794		<b>1 794</b>
<b>Stan na 01.01.2018 po zmianie zasad rachunkowości - MSSF 9</b>	<b>29 561</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>33 588</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podział / pokrycie straty zysku netto				
Wycena portfeli wierzytelności				
Zysk ze sprzedaży akcji własnych				
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podział/ pokrycie zysku/straty netto				
Wycena portfeli wierzytelności				
<b>Stan na 30.06.2018r.</b>	<b>29 561</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>33 588</b>
<b>Stan kapitałów pozostałych na 01.01.2017r.</b>	<b>26 595</b>	<b>30 314</b>	<b>4 027</b>	<b>60 936</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>2 966</b>	<b>14 061</b>	<b>0</b>	<b>17 027</b>
Podział/ pokrycie zysku/straty netto	2 696			2 696
Wycena portfeli wierzytelności		14 061		14 061
Zysk ze sprzedaży akcji własnych	270			270
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Stan na 31.12.2017r.</b>	<b>29 561</b>	<b>44 375</b>	<b>4 027</b>	<b>77 963</b>

## 5.21 Emisja i wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2018r.

W pierwszym półroczu 2018r. jednostki Grupy nie wyemitowały dłużnych papierów wartościowych.

Wykup obligacji miał miejsce w Spółce dominującej. Szczegółowy opis zdarzeń zawarty jest w rozdz. III pkt 5.18 oraz rozdz. III pkt 5.32.

### 5.21.1 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 30.06.2018r.</b>					
Obligacje serii W1	09.11.2015	06.05.2020	18 000	7,00%	7,44%
Obligacje serii X1	26.02.2016	30.07.2019	6 000	Wibor 3M+3,40%	5,37%
Obligacje serii Y1	14.09.2016	14.09.2018-14.09.2021*	25 000	Wibor 3M+3,80%	5,68%
Obligacje serii A2	29.06.2017	30.06.2019-29.06.2022**	40 000	Wibor 3M+3,60%	5,67%
<b>Łącznie wartość nominalna</b>			<b>89 000</b>		

\*Umowne terminy wykupu zostały określone w następujących datach: 14.09.2018 – 5 mln zł; 14.09.2019 – 5 mln zł, 14.09.2020 – 5 mln zł; 14.09.2021 – 10 mln zł.

\*\* Umowne terminy wykupu zostały określone w następujących datach: 30.06.2019 – 5 mln zł; 30.12.2019 – 5 mln zł; 30.06.2020 – 5 mln zł; 30.12.2020 – 5 mln zł; 30.06.2021 – 5 mln zł; 30.12.2021 – 5 mln zł; 29.06.2022 – 10 mln zł.

## 5.22 Stan zobowiązań z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2018r.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Obligacje serii W1	18 110	18 094
Obligacje serii X1	6 019	6 015
Obligacje serii Y1	25 032	25 025
Obligacje serii Z1	0	4 087
Obligacje serii A2	39 669	39 759
<b>Razem obligacje*</b>	<b>88 830</b>	<b>92 980</b>
- długoterminowe	78 977	82 758
- krótkoterminowe	9 853	10 222

\*Powyższa kwota obejmuje wartość nominalną obligacji oraz kwotę odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Zabezpieczenia na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ, Future NSFIZ oraz Alfa NSFIZ zostały szczegółowo opisane w rozdz. III pkt. 5.8.5 niniejszego raportu.

## 5.23 Kredyty bankowe i pożyczki.

Kredyty bankowe zostały zaciągnięte przez Spółkę dominującą. Szczegółowe informacje o warunkach, wysokości oraz zabezpieczeniach zaciągniętych kredytów zawarto w rozdziale III pkt 5.20.

## 5.24 Zobowiązania handlowe.

Zobowiązania handlowe	30.06.2018	31.12.2017
<b>Zobowiązania handlowe, w tym:</b>	<b>1 180</b>	<b>1 563</b>
Wobec jednostek powiązanych	575	644
Wobec jednostek pozostałych	605	919

Zobowiązania przeterminowane wystąpiły tylko w jednostce dominującej i zostały zaprezentowane w rozdziale III pkt 5.21

### Zobowiązania handlowe – struktura walutowa.

Grupa nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

## 5.25 Pozostałe zobowiązania.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	30.06.2018	31.12.2017
<b>Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych, w tym:</b>	<b>300</b>	<b>235</b>
Podatek dochodowy od osób fizycznych	91	89
Składki na ubezpieczenie społeczne i zdrowotne	197	138
Państwowy Fundusz Rehabilitacji Niepełnosprawnych	3	6
Pozostałe opłaty	9	2
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>3 485</b>	<b>638</b>
Niezrealizowane płatności na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	100	180
Premie za ostatni miesiąc okresu sprawozdawczego wypłacane w miesiącu następnym	259	228
Zobowiązanie z tytułu nabycia wierzytelności	110	110
Zobowiązanie z tytułu objęcia akcji i udziałów		114
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku jednostki dominującej	2 966	
Pozostałe zobowiązania	50	6
<b>Razem inne zobowiązania</b>	<b>3 785</b>	<b>873</b>

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

Zobowiązania podjęte przez Spółkę dominującą na rzecz zakupu nieruchomości do dnia opublikowania sprawozdania zostały uregulowane, a własność nieruchomości została przeniesiona 24.04.2018 r. na spółkę GPM Vindexus S.A. Opisano w rozdziale III pkt.5.23 – sprawozdanie jednostkowe.

## 5.27 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne tworzy Spółka dominująca. Wysokość rezerw na 30.06.2018r. oraz okres porównawczy została zaprezentowana w rozdziale III pkt 5.24 niniejszego raportu.

## 5.28 Informacja o instrumentach finansowych.

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

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

### 5.28.1 Wartości bilansowe i godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych.

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Grupy Kapitałowej, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań z uwzględnieniem zmian wynikających z MSSF 9.

Instrumenty i zobowiązania finansowe	30.06.2018	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>4 163</b>	<b>4 163</b>
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	4 163	4 163
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności</b>	<b>1 070</b>	<b>1 070</b>
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 070	1 070
<b>Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>245 670</b>	<b>254 397</b>
- nabyte wierzytelności	205 691	214 418
- udzielone pożyczki	5 202	5 202
- obligacje	2 002	2 002
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 177	30 177
- należności handlowe	2 364	2 364
- należności pozostałe	234	234
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>88 830</b>	<b>88 700</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	88 830	88 700
- zobowiązania z tytułu kredytu	0	0
- zobowiązania z tytułu leasingu oraz umowy dzierżawy	0	0
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>4 965</b>	<b>4 965</b>
- zobowiązania handlowe	1 180	1 180
- pozostałe	3 785	3 785



Instrumenty i zobowiązania finansowe	31.12.2017	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>		
- pochodne instrumenty finansowe		
<b>Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności</b>		
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:</b>	<b>247 951</b>	<b>247 951</b>
- udziały i akcje	4 434	4 434
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 170	1 170
- nabyte wierzytelności	213 650	213 650
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28 697	28 697
<b>Pożyczki i należności własne, w tym:</b>	<b>12 072</b>	<b>11 997</b>
- udzielone pożyczki	10 612	10 537
- obligacje		
- należności z tytułu dostaw i usług	698	698
- należności pozostałe	762	762
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>		
- pochodne instrumenty finansowe		
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>95 181</b>	<b>95 102</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	92 980	92 901
- zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów		
- zobowiązania handlowe	1 563	1 563
- pozostałe	638	638
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0	0

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

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2018	31.12.2017
Nabyte wierzytelności*	xxx	3
Akcje i udziały pozostałych jednostek	3	3

\*W pierwszym półroczu 2018r., w wyniku zastosowania MSSF 9, zmieniono sposób wyceny nabytych wierzytelności. Do końca roku ubiegłego wierzytelności były wyceniane w wartości godziwej, natomiast od 1 stycznia 2018r. nabyte wierzytelności wyceniane są w amortyzowanym koszcie.

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

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

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

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

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

Jednostki Grupy nie dokonały transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2018 r.

Akcje i udziały jednostek nie będących jednostkami zależnymi, ani stowarzyszonymi, wycenia się korygując aktywa netto spółki do wartości godziwej.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 30.06.2018	Zmiana wartości bilansowej łącznie	Aktualizacja wartości instrumentu w I półroczu 2018r.	Wartość bilansowa 31.12.2017	Metoda wyceny
Akcje Master Finance S.A	2 093	0		2 093	Poziom 3
Udziały Defi Sp. z o.o.	516	12	12	504	Poziom 3
Udziały TUW Medicum	1 554	(283)	(283)	1 837	Poziom 3
<b>Łącznie</b>	<b>4 163</b>	<b>(271)</b>	<b>(271)</b>	<b>4 434</b>	

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

#### ⇒ Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.

Zamortyzowany koszt instrumentu ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu skorygowanej o ryzyko kredytowe w przypadku składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Stopa ta wyznaczana jest przy początkowym ujęciu instrumentu w wysokości wewnętrznej stopy zwrotu. Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe to natomiast stopa, za pomocą której szacowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne w ciągu całego oczekiwanego okresu życia składnika aktywów finansowych dyskontowane są dokładnie do zamortyzowanego kosztu składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

#### ⇒ Wycena pakietów wierzytelności.

Klasa wierzytelności	30.06.2018	01.01.2018	31.12.2017
	Wycena w zamortyzowanym koszcie	Wycena w zamortyzowanym koszcie	Wycena w wartości godziwej
pakiety bankowe	143 550	155 476	159 346
telefonnia	20 223	19 312	23 532
pozostałe	41 918	29 490	30 772
<b>RAZEM</b>	<b>205 691</b>	<b>204 278</b>	<b>213 650</b>

#### ⇒ Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu wierzytelności.

Podstawą ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności, oprócz oszacowanej na moment początkowego ujęcia efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, jest wartość odzyskiwalna, tj. szacowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych z sekurytyzowanych wierzytelności z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych, ustalona m.in. na podstawie informacji historycznych o przepływach uzyskiwanych z pakietów. Suma wpływów stanowi wartość odzyskiwalną na dzień bilansowy. Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co przekłada się na zmianę wartości bilansowej portfela.

Szacunkowa wartość wpływów z wierzytelności nabytych, w okresie 10 lat od dnia bilansowego, uwzględniająca oczekiwane straty kredytowe	30.06.2018	31.12.2017
Do 6 miesięcy	38 412	21 350
Od 6 do 12 miesięcy	39 020	26 364
Od 1 do 2 lat	109 724	93 868
Od 2 do 5 lat	73 503	53 565
Powyżej 5 lat	41 124	48 904
	<b>301 783</b>	<b>244 051</b>

#### ⇒ Średnie efektywne stopy procentowe.

Klasa wierzytelności	30.06.2018			
	Średnie efektywne stopy procentowe			
	GPM Vindexus SA	GPM Vindexus NSFIZ	Future NSFIZ	Alfa NSFIZ
Bankowe	6,53%	20,51%	30,08%	xxx
Telefonia	30,90%	28,10%	xxx	xxx
Pozostałe	15,38%	xxx	42,98%	50,95%

#### 5.28.4 Ujawnienie informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, do wyceny akcji w wartości godziwej.

Grupa na koniec każdego kwartału dokonuje aktualizacji wartości akcji i udziałów. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych, podstawą ustalenia wartości godziwej jest określenie udziału GPM Vindexus S.A. w skorygowanych do wartości godziwej aktywach netto spółki. Nadwyżka z przeszacowania odnieszona jest na wynik finansowy z uwzględnieniem efektu podatkowego.

Na dzień 30 czerwca 2018r. jednostka dominująca posiada akcje i udziały następujących podmiotów, które nie są jednostkami zależnymi, ani stowarzyszonymi.

Nazwa instrumentu	Ilość posiadanych akcji / udziałów	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym	Wartość kapitału własnego spółki ( w tys. zł)	Skorygowane do wartości godziwej aktywa netto*	Wartość bilansowa akcji / udziałów
Akcje Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	2 731	10 038	2 093
Udziały Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	15 893	xxx	1 554
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	xxx	xxx	516*
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 163</b>

\*Wartość godziwą akcji ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto spółki. Master Finance S.A. przyjęła zasadę wyceny składników aktywów i pasywów wg poniesionego kosztu, a skutkiem tego jest niedoszacowanie aktywów. W celu wyceny aktywów netto w wartości godziwej oszacowano portfele wierzytelności do wartości godziwej 10 430 tys. zł. Nadwyżka z przeszacowania ponad cenę nabycia w kwocie 7 307 tys. zł zwiększyła wartość aktywów netto do wartości godziwej. Przyjęto, że wartość bilansowa pozostałych składników aktywów jest ich wartością godziwą. Zmiana wyceny portfeli wierzytelności o +5% / -5% daje zmianę wartości godziwej ok +/- 105 tys. zł.

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

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

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

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

- ☉ Fiz – Bud Sp. z o.o. – Spółka posiada 46,70% udziałów jednostki.
- ☉ FinGo Capital S.A. – Spółka posiada 30,33% akcji jednostki.
- ☉ Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów z uwagi na osobę pana Jana Kuchno;
- ☉ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – pan Jan Kuchno posiada 99,61% udziałów;
- ☉ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – spółka zależna Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o.;
- ☉ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. - pan Piotr Kuchno Członek Zarządu.
- ☉ Przedsiębiorstwo Przemysłowo Handlowe Nida Sp. z o.o. – Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. posiada 76,42% udziałów spółki.
- ☉ ZN Sp. z o.o. – pani Marta Currit i pan Piotr Kuchno posiadają łącznie 100% udziałów.
- ☉ Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit – pani Marta Currit właściciel.

### 5.30 Jednostki stowarzyszone.

Na dzień bilansowy spółka dominująca posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- ☉ Fiz-Bud Sp. z o.o. – 46,70% kapitału zakładowego,
- ☉ Fingo Capital S.A. – 30,33% kapitału zakładowego.

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

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2018r. oraz pierwszym półroczu 2017r., a także informacje dotyczące zobowiązań i należności na koniec tych okresów.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 30.06.2017	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017
<b>Jednostka stowarzyszona</b>								
Fiz – Bud Sp. z o.o.	167	92	4 508	0	3 512	9 034	3	0
Fingo Capital S.A.	5	1	0	0	103	0	0	0
DEFI Sp. z o.o.		0		20		76		6
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>								
Nie występują.								
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo***</b>								
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. k.	0	0	321	191	0	0	40	26
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	1	0	0	0	1	0	0
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	0	0	62	30	0	0	110	380
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	2 251	1 322	2 764	1 586	412	476	532	678
PPH Nida Sp. Z o.o.	0	0	0	11	0	0	0	301
ZN Sp. z o.o.	0	0	27	24	0	315	0	0
Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit	0	0	25	74	0	0	0	12
<b>Zarząd Spółki dominującej</b>								
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>								

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

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

##### ⊕ FIZ–BUD Sp. z o.o.

Odsetki od udzielonych przez Spółkę dominującą pożyczek 167 tys. zł. Należność 3 512 tys. zł tytułu pożyczek.

Zakup lokalu biurowego od Fiz-Bud Sp. z o.o., którego wartość wraz z dodatkowym wyposażeniem technicznym wyniosła 4 438 tys. zł.

Zakup usług w kwocie 70 tys. zł oraz zobowiązanie z tego tytułu 3 tys. zł.

##### ⊕ Fingo Capital S.A.

Przychody Spółki dominującej z tytułu świadczonych usług oraz odsetek od pożyczki 5 tys. zł. Należność z tytułu udzielonej pożyczki 103 tys. zł.

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

Obciążenie jednostek Grupy z tytułu obsługi prawnej 321 tys. zł Zobowiązanie 40 tys. zł.

##### ⊕ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej w kwocie 62 tys. zł z tytułu usługi najmu. Zobowiązanie 110 tys. zł nabycia praw majątkowych.

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

Przychody Spółki dominującej z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 2 249 tys. zł oraz 2 tys. zł z tytułu pozostałych usług. Należność 412 tys. zł. Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi 2 764 tys. zł i zobowiązanie z tego tytułu 532 tys. zł.

##### ⊕ ZN Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki dominującej z tytułu usług 27 tys. zł.

##### ⊕ Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit.

Obciążenie Spółki dominującej z tytułu obsługi prawnej 25 tys. zł.

#### 5.31.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

### **5.31.3 Wpływ zdarzeń w pierwszym półroczu 2018r. na zmianę powizań.**

W pierwszym półroczu 2018r. nie wystąpiły zdarzenia, które miały wpływ na zmianę powizań w Grupie.

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

Jednostki tworzące Grupę Kapitałową nie posiadały na dzień 30.06.2018r. żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których nie podjęto działań naprawczych. Zgodnie z aneksem z 30 czerwca 2018r. Spółka dominująca przedłużyła datę zwrotu pożyczki w kwocie 2 415 tys. zł. od Fiz-Bud Sp. z o.o. do 30 września 2018r.

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

Zobowiązania warunkowe z umowy przedwstępnej nabycia lokalu biurowego - opisano w rozdziale III pkt. 5.23 sprawozdania jednostkowego Spółki z uwagi na fakt, że dotyczą jednostki dominującej.

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

### **5.34 Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2018r.**

W pierwszym półroczu 2018r. struktura Grupy Kapitałowej nie uległa zmianie.

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

Jednostki Grupy nie prowadziły spornych spraw sądowych, których wartość przekroczyłaby 10% kapitałów własnych Grupy. Informacje na temat spraw sądowych przedstawione zostały w rozdziale I pkt 4.4.1 sprawozdania Zarządu z działalności.

### **5.36 Zdarzenia po dacie bilansu.**

- ⊕ 18 lipca 2018. Spółka dominująca sprzedała 10 392 udziały Defi Sp. z o.o. za kwotę 520 tys. zł.
- ⊕ W okresie od 1 lipca do dnia publikacji raportu Spółka dominująca otrzymała z tyt. zwrotu pożyczek kwotę 2 415 tys. zł.
- ⊕ W okresie od 1 lipca do 12 września 2018r. Spółka dominująca udzieliła pożyczek krótkoterminowych w łącznej kwocie 725 tys. zł. Oprocentowanie 8,5%. Termin spłaty od 20.12.2018 do 31.12.2018r.
- ⊕ 11 lipca 2018r. GPM Vindexus NSFIZ objął 2500 obligacji serii B o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł każda. Wartość objętych obligacji 2,5 mln zł. Oprocentowanie 6% w skali roku. Termin wykupu 11 lipca 2019r.
- ⊕ 13 sierpnia 2018r. GPM Vindexus NSFIZ objął 1500 obligacji serii E o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 1 tys. zł. każda. Wartość objętych obligacji 1,5 mln zł. Oprocentowanie w skali roku 6%. Termin wykupu 13 sierpnia 2019r.
- ⊕ 14 września 2018r. Spółka dominująca wykupiła obligacje serii Y1 o łącznej wartości nominalnej 5 mln zł. Wykup obligacji oraz wypłata odsetek nastąpiły w terminie określonym w warunkach emisji. Na dzień publikacji raportu do spłaty z tytułu obligacji serii Y1 pozostało 20 mln zł.
- ⊕ 18 września 2018r. Spółka dominująca nabyła na potrzeby działalności operacyjnej lokal biurowy za kwotę 2 454 tys. zł.
- ⊕ 17 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki uchwaliła Regulamin Programu Motywacyjnego. W ramach Programu Motywacyjnego osoby uprawnione uzyskały możliwość nabycia akcji Spółki Serii K na preferencyjnych warunkach w cenie emisyjnej wynoszącej 1 zł za jedną akcję. 27 lipca 2018 r. nastąpiło zawarcie umów objęcia akcji oraz umów uczestnictwa w Programie Motywacyjnym z osobami uprawnionymi. Akcje zostały pokryte przez osoby uprawnione wkładami pieniężnymi wniesionymi w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego. Osoby Uprawnione są zobowiązane do bezwzględnego niezbywania objętych Akcji przez okres 2 (dwóch) lat i 6 (sześciu) miesięcy od dnia zawarcia umowy objęcia akcji. Łączna

liczba zaoferowanych akcji wyniosła 48 062 akcji. Wartość godziwa przyznanych instrumentów kapitałowych oszacowana według kursu zamknięcia notowań akcji na GPW w Warszawie z dnia ustalenia listy osób uprawnionych do udziału w Programie Motywacyjnym wyniosła 408 527,00 zł. W związku z powyższym koszt programu motywacyjnego w wysokości 360 465,00 zł zwiększy koszty 3 kwartału 2018 r.

- ➔ 21 września 2018r. Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. zawarła umowę z Mebis TFI S.A. o zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami Alfa NSFIZ.
- ➔ 24 września 2018r. Future NSFIZ nabył portfel wierzytelności od Volkswagen Leasing GMBH o wartości nominalnej długu 24,8 mln zł.
- ➔ 25 września 2018r. GPM Vindexus NSFIZ zakupił od Orange Polska S.A. portfel wierzytelności o wartości nominalnej długu 10 mln zł.

Warszawa 28 września 2018r.

Jan Kuchno

Prezes Zarządu

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

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

	01.01.2018 – 30.06.2018	01.01.2017 – 31.12.2017	01.01.2017 – 30.06.2017
Przychody z działalności operacyjnej	10 225	22 787	11 508
Przychody z wierzytelności nabytych	3 102	10 462	5 535
Inne przychody	7 123	12 325	5 973
Koszty własny	0	4 279	2 461
Koszty nabycia wierzytelności	0	4 279	2 461
Inne koszty własne			
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>10 225</b>	<b>18 508</b>	<b>9 047</b>
Pozostałe przychody operacyjne	40	570	473
Koszty sprzedaży			
Koszty ogólnego zarządu	7 638	11 321	5 285
Pozostałe koszty operacyjne	31	489	272
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>2 596</b>	<b>7 268</b>	<b>3 963</b>
Przychody finansowe	6 208	1 416	740
Koszty finansowe	2 581	4 650	1 461
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek rozliczanych metodą praw własności	(100)	(14)	1
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>6 123</b>	<b>4 020</b>	<b>3 243</b>
Podatek dochodowy	1 154	1 044	874
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>4 969</b>	<b>2 976</b>	<b>2 369</b>
Zysk (strata) z działalności zaniechanej			
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>4 969</b>	<b>2 976</b>	<b>2 369</b>
<b>Suma innych dochodów, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>23 925</b>	<b>7 857</b>
<i>Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>			
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży			
<i>Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy:</i>	0	23 925	7 857
Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	0	23 925	7 857
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>4 969</b>	<b>26 901</b>	<b>10 226</b>
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)</b>			
Podstawowy za okres obrotowy	0,43	0,26	0,20
Rozwodniony za okres obrotowy	0,43	0,26	0,20
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)</b>			
Podstawowy za okres obrotowy	0,43	0,26	0,20
Rozwodniony za okres obrotowy	0,43	0,26	0,20
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)			

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

AKTYWA	30.06.2018	01.01.2018 (wg MSSF 9)	31.12.2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>202 209</b>	<b>186 699</b>	<b>185 830</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	7 326	4 763	4 763
Wartości niematerialne			
Nieruchomości inwestycyjne			
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	186 526	173 632	173 632
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	1 070	1 170	1 170
Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	4 163	4 434	4 434
Pozostałe aktywa finansowe			
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	3 124	2 700	1 831
Pozostałe aktywa trwałe			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>61 762</b>	<b>75 609</b>	<b>80 183</b>
Należności handlowe i pozostałe	6 260	7 181	7 181
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	81		
Nabyte wierzytelności w wartości godziwej przez inne dochody całkowite (MSR 39)			29 937
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie (MSSF 9)	27 226	25 363	
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy			
Pozostałe aktywa finansowe	17 899	22 963	22 963
Rozliczenia międzyokresowe	76	53	53
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 220	20 049	20 049
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży			
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>263 971</b>	<b>262 308</b>	<b>266 013</b>

PASYWA	30.06.2018	01.01.2018 (wg MSSF 9)	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>146 061</b>	<b>144 098</b>	<b>147 803</b>
Kapitał zakładowy	1 159	1 159	1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	6 935	6 935
Akcje własne	(347)	(347)	(347)
Pozostałe kapitały	33 588	33 588	137 050
Niepodzielony wynik finansowy	99 757	102 763	30
Wynik finansowy bieżącego okresu	4 969		2 976
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>103 317</b>	<b>105 806</b>	<b>105 806</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	78 977	82 758	82 758
Inne zobowiązania długoterminowe			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23 914	22 650	22 650
Rozliczenia międzyokresowe przychodów			
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	426	398	398
Pozostałe rezerwy			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>14 593</b>	<b>12 404</b>	<b>12 404</b>
Kredyty i pożyczki			
Pozostałe zobowiązania finansowe	9 853	10 222	10 222
Zobowiązania handlowe	557	937	937
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		8	8
Pozostałe zobowiązania	3 783	869	869
Rozliczenia międzyokresowe przychodów			
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	342	333	333
Pozostałe rezerwy	58	35	35
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do			
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>263 971</b>	<b>262 308</b>	<b>266 013</b>



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

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik finansowy	Wynik finansowy bieżącego okresu	Kapitał własny ogółem
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2018r.</b>							
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2018r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>137 050</b>	<b>3 006</b>	<b>0</b>	<b>147 803</b>
Zastosowanie MSSF 9 –*zmiana zasad wyceny instrumentów kapitałowych				(95 810)	95 810		0
Zastosowanie MSSF 9 -**zmiana metody wyceny wierzytelności				(7 652)	3 947		(3 705)
Korekty z tytułu błędów podstawowych							
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>33 588</b>	<b>102 763</b>	<b>0</b>	<b>144 098</b>
Emisja akcji							
Koszt emisji akcji							
Płatności w formie akcji							
Nabycie akcji zwykłych							
Podział zysku netto za 2017r. - ZFŚS					(40)		(40)
Podział zysku netto za 2017r. - wypłata dywidendy					(2 884)		(2 884)
Podział zysku netto za 2017r. – pomoc fundacji					(82)		(82)
Suma dochodów całkowitych						4 969	4 969
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2018r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(347)</b>	<b>33 588</b>	<b>99 757</b>	<b>4 969</b>	<b>146 061</b>
<b>Sześć miesięcy zakończonych 30.06.2017r.</b>							
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2017r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>110 159</b>	<b>5 114</b>		<b>123 367</b>
Zmiany zasad (polityki) rachunkowości							
Korekty z tyt. błędów podstawowych							
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>		<b>110 159</b>	<b>5 114</b>		<b>123 367</b>
Emisja akcji							
Koszt emisji akcji							
Płatności w formie akcji							
Nabycie akcji zwykłych			(991)				(991)
Podział zysku netto za 2016r. część przeznaczona na ZFŚS					(40)		(40)
Podział zysku netto za 2016r. - zwiększenie kapitału zapasowego				2 696	(2 696)		0
Podział zysku netto za 2016r. - wypłata dywidendy					(2 288)		(2 288)
Podział zysku netto za 2016r. – pomoc fundacji					(60)		(60)
Suma dochodów całkowitych				7 857		2 369	10 226
<b>Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2017r.</b>	<b>1 159</b>	<b>6 935</b>	<b>(991)</b>	<b>120 712</b>	<b>30</b>	<b>2 369</b>	<b>130 214</b>

\*Zmiana zasad wyceny instrumentów kapitałowych – w jednostkach zależnych oraz pozostałych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

\*\*Zmieniono sposób wyceny wierzytelności w wartości godziwej na wycenę w zamortyzowanym koszcie.

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

Wyszczególnienie	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>		
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>6 123</b>	<b>3 243</b>
<b>Korekty razem</b>	<b>(4 677)</b>	<b>(1 300)</b>
Amortyzacja	162	107
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	2 006	716
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(5 589)	14
Udział w zyskach osób prawnych	100	(1)
Zmiana stanu rezerw	60	32
Zmiana stanu wierzytelności	(1 863)	(1 247)
Zmiana stanu należności	874	(3 495)
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(404)	2 619
Zmiana stanu pozostałych aktywów	(23)	(40)
Inne korekty z działalności operacyjnej		(5)
Gotówka z działalności operacyjnej	1 446	1 943
Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony	(403)	(768)
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>1 043</b>	<b>1 175</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>6 168</b>	<b>18 901</b>
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3	
Zbycie nieruchomości		
Zbycie aktywów finansowych	6 082	18 030
Odsetki	83	613
Inne wpływy inwestycyjne		258
<b>Wydatki</b>	<b>(10 311)</b>	<b>(16 278)</b>
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(2 727)	(89)
Wydatki na aktywa finansowe	(550)	(12 016)
Inne wydatki inwestycyjne	(7 034)	(4 173)
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(4 143)</b>	<b>2 623</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>0</b>	<b>43 900</b>
Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
Kredyty i pożyczki		
Emisja dłużnych papierów wartościowych		43 900
Inne wpływy finansowe		
<b>Wydatki</b>	<b>(6 729)</b>	<b>(9 334)</b>
Nabycie udziałów (akcji) własnych		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		(2 288)
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
Spląty kredytów i pożyczek		(1 452)
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(3 900)	(3 800)
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		
Odsetki zapłacone	(2 829)	(1 794)
Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(6 729)</b>	<b>34 566</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>(9 829)</b>	<b>38 364</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(9 829)</b>	<b>38 364</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>20 049</b>	<b>59</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>10 220</b>	<b>38 423</b>

## 5. Informacje objaśniające.

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

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2018r. do 30.06.2018r. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” oraz zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej, zaakceptowanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) i Stały Komitet ds. Interpretacji (SKI), wg stanu zatwierdzonego przez Unię Europejską i obowiązującego w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2018r.

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

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok 2017, sporządzonym według MSSF /MSR.

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

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2017r.

#### 5.1.1 Zmiany do MSSF / MSR.

Spółka sporządza sprawozdania finansowe wg zasad rachunkowości wynikających z aktualnie obowiązujących standardów i interpretacji, wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i zatwierdzonych do stosowania w UE w okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2018r.

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

Przyjęcie nowego standardu MSSF 9 spowodowało zmiany zasad rachunkowości Spółki w zakresie kwalifikacji i wyceny instrumentów i zobowiązań finansowych oraz wpłynęło na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym na dzień 01.01.2018r oraz za pierwsze półrocze 2018r.

Przyjęcie pozostałych zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie miało wpływu na zasady rachunkowości i wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze 2018r. oraz okresy porównawcze.

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

### 5.2 Dane porównawcze.

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 30.06.2018r. zastosowano jako dane porównawcze informacje jednostkowe Spółki za rok od 01.01.2017r. do 31.12.2017r. oraz za pierwsze półrocze 2017r., obejmujące okres od 01.01.2017r. do 30.06.2017r.

### 5.3 Zmiana zasad rachunkowości.

W pierwszym półroczu 2018r. zastosowano po raz pierwszy standard MSSF 9 – Instrumenty finansowe- ze skutkiem zmian w zakresie klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych oraz zobowiązań finansowych.

Z dniem 01.01.2018 r. przestały obowiązywać zasady wynikające z MSR 39 odnośnie klasyfikacji instrumentów finansowych do czterech kategorii wycenianych, w tym w wartości godziwej przez wynik finansowy lub pożyczek i należności lub instrumentów utrzymywanych do terminu wymagalności lub aktywów dostępnych do sprzedaży.

Na skutek implementacji standardu MSSF 9 Spółka wprowadza od 01 stycznia 2018 r. następujące zmiany w swojej polityce rachunkowości.

Przy początkowym ujęciu dokonuje się nieodwołalnego wyboru odnośnie kwalifikacji instrumentów i zobowiązań finansowych do następujących kategorii:

- ⊕ jako wyceniani po początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie albo
- ⊕ w wartości godziwej przez inne całkowite dochody albo
- ⊕ w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Skutkiem tego była zmiana metod wyceny instrumentów finansowych w sposób następujący:

- ⊕ pakiety wierzytelności nabytych wg modelu zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe,
- ⊕ instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych oraz pozostałych (z wyłączeniem jednostek stowarzyszonych) w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Wg zasad stosowanych do 31.12.2017r. wynikających z MSR 39 instrumenty opisane wyżej w pkt a. i pkt b. były wyceniane w wartości godziwej z odniesieniem przeszacowania w inne dochody całkowite.

Skutek implementacji zasad nowego standardu MSSF 9 w zakresie klasyfikacji, wyceny oraz utraty wartości instrumentów finansowych spółka ujmuje jako korektę bilansu otwarcia na dzień 01 stycznia 2018 r. bez korygowania okresów porównawczych ( par. 7.2.15 MSSF 9).

**Zamortyzowany koszt instrumentu** ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu skorygowanej o ryzyko kredytowe w przypadku składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Stopa ta wyznaczana jest przy początkowym ujęciu instrumentu w wysokości wewnętrznej stopy zwrotu.

**Efektywna stopa procentowa** to stopa, za pomocą której szacowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne w ciągu całego oczekiwanego okresu życia składnika aktywów finansowych lub zobowiązania finansowego dyskontowane są dokładnie do wartości bilansowej brutto składnika aktywów finansowych lub do zamortyzowanego kosztu zobowiązania finansowego. Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy instrumentu finansowego (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne), jednakże nie uwzględnia oczekiwanych strat kredytowych. Wyliczenie obejmuje wszelkie płacone lub otrzymywane przez strony umowy prowizje i punkty stanowiące integralną część efektywnej stopy procentowej koszty transakcyjne oraz wszystkie pozostałe premie lub dyskonta. Przyjmuje się założenie, że przepływy pieniężne oraz oczekiwany okres życia grupy podobnych instrumentów finansowych mogą być wiarygodnie oszacowane. Jednakże w rzadkich przypadkach, w których nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie przepływów pieniężnych lub oczekiwanego okresu życia instrumentu finansowego (lub grupy instrumentów finansowych), jednostka dokonuje wyliczeń w oparciu o przepływy pieniężne wynikające z umowy za pełny umowny czas trwania instrumentu finansowego (lub grupy instrumentów finansowych).

Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe to stopa, za pomocą której szacowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne w ciągu całego oczekiwanego okresu życia składnika aktywów finansowych dyskontowane są dokładnie do zamortyzowanego kosztu składnika aktywów finansowych, będącego zakupionym lub utworzonym składnikiem aktywów finansowych dotkniętym utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe. Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

**Pakiety wierzytelności nabytych** – wartość bilansową ustalano do 31.12.2017r. w oparciu o model wartości godziwej z odniesieniem zysków z przeszacowania po pomniejszeniu o podatek odroczony w inne dochody całkowite. 01 stycznia 2018r. bilansem otwarcia przeniesiono saldo dotychczasowych zysków z przeszacowania do wartości godziwej w wysokości 3 947 tys. zł. na niepodzielony wynik finansowy.

**Wartość godziwą instrumentów kapitałowych**, które nie są notowane na aktywnym rynku Spółka ustala na podstawie wartości godziwej aktywów netto, przypadających na posiadane przez Spółkę udziały. Nadwyżka wartości bilansowej instrumentu powyżej kosztu nabycia, stanowiąca zysk niezrealizowany Spółki, do 31.12.2017r. była odnoszona w inne dochody całkowite po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonym. Zyski z wyceny instrumentów kapitałowych bilansem otwarcia na dzień 01.01.2018r. zwiększyły niepodzielony wynik finansowy w wys. 95 810 tys. zł. **Łączna korekta** odniesiona w niepodzielony wynik finansowy z tytułu zastosowania zasad wynikających ze standardu

MSSF 9 wyniosła na dzień 01.01.2018r. **99 757 tys. zł.**

**Utrata wartości** - Spółka szacuje wielkość oczekiwanych w przyszłości strat kredytowych dla wszystkich posiadanych aktywów finansowych, wycenianych w zamortyzowanym koszcie, w tym nabytych pakietów wierzytelności, udzielonych pożyczek, objętych obligacji oraz należności.

Wartość pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie uwzględnia już korektę z tytułu wpływu oczekiwanych strat kredytowych. Wynika to z faktu, że spółka nabywa pakiety wierzytelności z istotną utratą wartości, której wpływ jest ujęty w cenie nabycia.

Dla należności z tytułu pożyczek szacuje się przyszłe straty oczekiwane, a ich wpływ na wynik finansowy ujmuje się przez tworzenie wyższych odpisów aktualizujących.

**Wynik finansowy** - uwagi na zastosowanie do wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie modelu efektywnej stopy procentowej zmieniono sposób identyfikacji przychodów z wierzytelności nabytych poprzez ustalanie na każdy dzień wyceny przychodów odsetkowych, zysków lub strat powstałych na skutek wzrostu/utraty wartości portfela oraz zysków lub strat powstałych w wyniku realizacji płatności z portfela.

W związku z implementacją MSSF 9, zostaje zmieniony sposób naliczania przychodów z wierzytelności nabytych, poprzez ustalanie na każdy dzień wyceny przychodów odsetkowych, zysków lub strat powstałych na skutek wzrostu/utraty wartości portfela oraz zysków lub strat powstałych w wyniku realizacji płatności z portfela. Od 1 stycznia 2018 r., do przychodów z umów z klientami stosuje się MSSF 15.

Spółka nie zidentyfikowała innych składników aktywów i zobowiązań, dla których klasyfikacja lub wycena zmieniłaby się istotnie w związku z zastosowaniem MSSF 9 po raz pierwszy.

#### 5.4 Wpływ zastosowania MSSF 9 na poszczególne składniki aktywów i pasywów na dzień 01.01.2018r.

W tabelach niżej prezentujemy zmiany wartości bilansowej składników aktywów i pasywów w wyniku zastosowania MSSF 9. Z tabel usunięto pozycje o wartości zero na 30.06.2018 oraz w okresach porównawczych.

AKTYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	31.12.2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>186 699</b>	<b>869</b>	<b>185 830</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	4 763		4 763
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	173 632		173 632
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	1 170		1 170
Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	4 434		4 434
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 700	869	1 831
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>75 609</b>	<b>(4 574)</b>	<b>80 183</b>
Należności handlowe i pozostałe	7 181		7 181
Nabyte wierzytelności	25 363	(4 574)	29 937
Pozostałe aktywa finansowe	22 963		22 963
Rozliczenia międzyokresowe	53		53
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 049		20 049
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>262 308</b>	<b>(3 705)</b>	<b>266 013</b>

PASYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Pozostałe	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>144 098</b>	<b>(3 705)</b>	<b>0</b>	<b>147 803</b>
Kapitał zakładowy	1 159			1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935			6 935
Akcje własne	(347)			(347)
Pozostałe kapitały	33 588	(103 462)		137 050
Niepodzielony wynik finansowy	102 763	99 757	2 976	30
Wynik finansowy bieżącego okresu	0		(2 976)	2 976
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	<b>105 806</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>105 806</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe	82 758			82 758
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 650			22 650
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	398			398
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>12 404</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 404</b>
Pozostałe zobowiązania finansowe	10 222			10 222
Zobowiązania handlowe	937			937
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	8			8
Pozostałe zobowiązania	869			869
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	333			333
Pozostałe rezerwy	35			35
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>262 308</b>	<b>(3 705)</b>	<b>0</b>	<b>266</b>

Wyszczególnienie	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Zmiana / MSSF 9	31.12.2017
<b>Wartość bilansowa aktywów z tytułu odroczonego podatku , w tym:</b>	<b>2 700</b>	<b>869</b>		<b>1 831</b>
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od różnicy między wyceną bilansową w	2 414	(925)		3 339
Rezerwa na odroczonego podatek od wartości przeszacowania wierzytelności w wartości	0	1 794		(1 794)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego – pozostałe pozycje	286	0		286
<b>Wartość bilansowa wierzytelności nabytych , w tym:</b>	<b>25 363</b>	<b>(4 574)</b>	<b>0</b>	<b>29 937</b>
Wartość godziwa wierzytelności nabytych przez inne dochody całkowite	0	(9 446)	(20 491)	29 937
Zamortyzowany koszt wierzytelności nabytych	25 363	4 872	20 491	0
<b>Suma</b>	<b>28 063</b>	<b>(3 705)</b>	<b>0</b>	<b>31 768</b>

PASYWA	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	Pozostałe	31.12.2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>144 098</b>	<b>(3 705)</b>	<b>0</b>	<b>147 803</b>
Kapitał zakładowy	1 159			1 159
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935			6 935
Akcje własne	(347)			(347)
Pozostałe kapitały, w tym:	33 588	(103 462)	0	137 050
Kapitał zapasowy	29 561			29 561
-Nadwyżka z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej powyżej kosztu	0	(95 810)		95 810
Fundusz rezerwowy na wypłatę dywidendy	4 027			4 027
Kapitał z aktualizacji wyceny wierzytelności, w tym:	0	(7 652)		7 652
- kapitał z aktualizacji wyceny bez uwzględnienia efektu podatkowego	0	(9 446)		9 446
- podatek odroczonego	0	1 794		(1 794)
Niepodzielony wynik finansów, w tym:	102 763	99 757	2 976*	30
- Nadwyżka z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej powyżej kosztu		95 810		
- Zyski zatrzymane z wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie		4 872		
- Efekt w podatku odroczonego		(925)		
Wynik finansowy bieżącego okresu	0		(2 976)*	2 976

\*Zmiana niepodzielonego wyniku nie jest związana z zastosowaniem MSSF 9.

## 5.5 Informacje dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.

W Spółce nie występuje zjawisko sezonowości lub cykliczności działalności.

## 5.6 Segmenty operacyjne.

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

- ⇒ zarządzanie własnymi wierzytelnościami,
- ⇒ zarządzanie wierzytelnościami jednostek zewnętrznych.

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

Przy zastosowaniu kryterium ilościowego w pierwszym półroczu 2018r. przychody uzyskiwane z segmentu zarządzania własnymi wierzytelnościami stanowią 30,34 %, a przychody z segmentu zarządzania wierzytelnościami obcymi stanowią 69,66% przychodów operacyjnych. Udział wierzytelności własnych w strukturze przychodów zmniejszył się w porównaniu do pierwszego półrocza ubiegłego roku, gdyż zakupy wierzytelności dokonywane są głównie do funduszy sekurytyzacyjnych, którymi zarządza Spółka.

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

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

W pierwszym półroczu 2018r. Spółka nie odnotowała szczególnych zdarzeń o nietypowym charakterze w działalności operacyjnej Spółki ze względu na ich rodzaj i wielkość, które miałyby wpływ na jej wyniki oraz sytuację finansową.

### 5.7.1 Zdarzenia o istotnym wpływie w pierwszym półroczu 2018r. na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne Spółki.

L.p.	01.01.2018 – 30.06.2018	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota ( w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	<b>Zmiany w zakresie inwestycji w jednostkach podporządkowanych</b>				
	Objęcie certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ	Poniesione wydatki	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	(7 034)	Opisano w rozdziale III pkt 5.8.2
2.	<b>Nabycie składników rzeczowego majątku trwałego</b>				
	Zakup lokalu biurowego ul. Serocka 3 lok.19	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(450)	Opisano w rozdziale III pkt 5.7.2
	Zakup lokalu biurowego ul. Grochowska 152 lok 1.1	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(3 772)	Opisano w rozdziale III pkt 5.7.2
3.	<b>Zmiany w zakresie udzielonych pożyczek</b>				
	Splata wartości nominalnej pożyczek	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe aktywa finansowe	6 082	Opisano w rozdziale III pkt 5.10.1

### 5.7.2 Nabycie rzeczowych aktywów trwałych w pierwszym półroczu 2018r.

- ⇒ 15 lutego 2018r. Spółka nabyła lokal biurowy przy ul. Serockiej 3 w Warszawie, za kwotę 450 tys. zł. Lokal biurowy o powierzchni 55,13 m2 został przeznaczony na działalność operacyjną Spółki.
- ⇒ 24 kwietnia 2018r. Spółka nabyła od Fiz-Bud Sp. z o.o. lokal biurowy przy ul. Grochowskiej 152 w Warszawie, za kwotę 3 772 tys. zł. Lokal o powierzchni 306,64 m2 został przeznaczony na działalność operacyjną Spółki.

### 5.7.3 Zdarzenia o istotnym wpływie po dniu bilansowym na aktywa, pasywa, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne Spółki.

L.p.	01.07.2018 – 28.09.2018	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Zmiany w zakresie inwestycji w jednostkach podporządkowanych				
	Objęcie certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ	Poniesione wydatki	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	(1 274)	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
2.	Zmiany w zakresie udziałów i akcji w pozostałych jednostkach				
	Sprzedaż udziałów	Wpływ środków pieniężnych	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	520	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
3.	Zmiany w zakresie środków trwałych				
	Zakup lokalu biurowego	Poniesione wydatki	Rzeczowe aktywa trwałe	(2 454)	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
4.	Zmiany w zakresie dłużnych papierów wartościowych				
	Wykup obligacji serii Y1	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(5 000)	Opisano w rozdziale III pkt 5.32
5.	Zmiany w zakresie udzielonych pożyczek				
	Splata wartości nominalnej pożyczek	Wpływ środków pieniężnych	Pozostałe aktywa finansowe	2 415	Opisano w rozdziale III pkt 5.32

## 5.8 Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych oraz ich wycena.

### 5.8.1 Wycena inwestycji w jednostkach zależnych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Spółka posiada certyfikaty inwestycyjne funduszy sekurytyzacyjnych: GPM Vindexus NSFIZ, Future NSFIZ oraz Alfa NSFIZ. Certyfikaty inwestycyjne w funduszach sekurytyzacyjnych wycenione są w wartości godziwej, jako iloczyn wartości godziwej aktywów netto funduszu przypadającej na jeden certyfikat i ilości posiadanych przez Spółkę certyfikatów.

Inwestycje w jednostkach zależnych	30.06.2018		31.12.2017	
	ilość udziałów	wartość bilansowa	ilość udziałów	wartość bilansowa
Akcje w spółkach nie notowanych na giełdzie				
Akcje spółek notowanych na giełdzie				
Certyfikaty inwestycyjne, w tym:				
Certyfikaty inwestycyjne* w GPM Vindexus NSFIZ	64	132 713	64	129 160
Certyfikaty inwestycyjne* w Future NSFIZ	7 100	38 351	7 100	38 777
Certyfikaty inwestycyjne* w Alfa NSFIZ	12 136	15 462	5 430	5 695
<b>RAZEM</b>	<b>xxxx</b>	<b>186 526</b>	<b>xxxx</b>	<b>173 632</b>

### Wycena bilansowa inwestycji w jednostkach na 30.06.2018

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa CI*	Procent posiadanych CI*	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	31 000	101 713	132 713	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	18 869	19 482	38 351	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	12 513	2 949	15 462	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>	<b>xxxx</b>	<b>62 382</b>	<b>124 144</b>	<b>186 526</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>

\*CI-certyfikaty inwestycyjne

### Wycena bilansowa inwestycji w jednostkach na 31.12.2017

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NSFIZ	certyfikaty inwestycyjne	31 000	98 160	129 160	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NSFIZ	certyfikaty inwestycyjne	18 869	19 908	38 777	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NSFIZ	certyfikaty inwestycyjne	5 479	216	5 695	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>	<b>xxxx</b>	<b>55 348</b>	<b>118 284</b>	<b>173 632</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>



Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej na wynik finansowy w okresie od 01.01.2018r. do 30.06.2018r.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Wartość bilansowa instrumentów / Wartość godziwa z odniesieniem w dochody całkowite na początek roku w tym:</b>	<b>173 632</b>	<b>127 764</b>
<i>Wartość zysków z wyceny w wartości godziwej po uwzględnieniu podatku odroczonego, odniesiona w dochody całkowite</i>	<i>95 810</i>	<i>70 668</i>
<i>Podatek odroczonego</i>	<i>22 474</i>	<i>16 576</i>
<i>Koszt nabycia instrumentów</i>	<i>55 348</i>	<i>40 520</i>
Zastosowanie MSSF 9 na początek roku/ wartość zysków odniesiona w niepodzielony wynik finansowy	(95 810)	0
Wycena bilansowa certyfikatów w wartości godziwej z odniesieniem w dochody całkowite na początek roku po zastosowaniu MSSF 9	0	<b>127 764</b>
<b>Wycena bilansowa certyfikatów w wartości godziwej przez wynik finansowy po zastosowaniu zasad MSSF 9 na początek roku</b>	<b>173 632</b>	<b>0</b>
Zmiana zysków z przeszacowania do wartości godziwej odniesiona na wynik finansowy	4 747	
Zmiana zysków z przeszacowania do wartości godziwej odniesiona w inne dochody całkowite		25 142
<i>Podatek odroczonego od zysków z przeszacowania</i>	<i>1 113</i>	<i>5 898</i>
<i>Koszt objęcia certyfikatów w Alfa NSFIZ</i>	<i>7 034</i>	<i>14 828</i>
<b>Łączna zmiana wartości godziwej instrumentów</b>	<b>12 894</b>	<b>45 868</b>
<b>Wycena bilansowa certyfikatów w wartości godziwej przez wynik finansowy na koniec okresu , w tym:</b>	<b>186 526</b>	<b>0</b>
<i>Zyski z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej na koniec okresu</i>	<i>100 557</i>	<i>0</i>
<i>Podatek odroczonego od zysków z przeszacowania</i>	<i>23 587</i>	<i>0</i>
<i>Koszt nabycia instrumentów</i>	<i>62 382</i>	<i>0</i>
<b>Wycena bilansowa certyfikatów w wartości godziwej przez dochody całkowite na koniec okresu , w tym:</b>	<b>0</b>	<b>173 632</b>
<i>Zyski z przeszacowania certyfikatów do wartości godziwej na koniec okresu</i>	<i>0</i>	<i>95 810</i>
<i>Podatek odroczonego od zysków z przeszacowania</i>	<i>0</i>	<i>22 474</i>
<i>Koszt nabycia instrumentów</i>	<i>0</i>	<i>55 348</i>

1 stycznia 2018r. zastosowano po raz pierwszy MSSF 9 w zakresie klasyfikacji wyceny instrumentów finansowych. Na skutek implementacji zasad standardu certyfikaty inwestycyjne wyceniane są w wartości godziwej z odniesieniem jej zmiany na wynik finansowy. Zgodnie z zaleceniami standardu nie przekształcano danych porównawczych w okresach historycznych, lecz przeniesiono zyski z wyceny w wartości godziwej instrumentów na zyski zatrzymane ujęte w niepodzielonym wyniku finansowym. Wartość zysków zatrzymanych na 01.01.2018 r 95 810 tys. zł.

#### 5.8.2 Charakterystyka inwestycji na 30.06.2018r. z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym półroczu 2018r.

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

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania niniejszego raportu Spółka posiadała 64 certyfikaty inwestycyjne GPM Vindexus NSFIZ, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ, ich stan na 30.06.2018r. oraz na dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Cena nabycia jednego CI *w zł	Wartość objętych CI* w cenie nabycia łącznie	Ilość umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na 30.06.2018	Wartość CI* w cenie nabycia w zł na 30.06.2018
Seria A	17 lipca 2007	5	200 000,00	1 000 000,00	0	5	1 000 000,00
Seria C	22 sierpnia 2008	10	152 593,61	1 525 936,10	0	10	1 525 936,10
Seria D	16 września 2008	8	151 962,50	1 215 700,00	0	8	1 215 700,00
Seria E	17 stycznia 2011	7	660 736,32	4 625 154,24	0	7	4 625 154,24
Seria F	16 lutego 2011	38	665 698,92	25 296 558,96	4	34	22 633 763,28
<b>Ogółem</b>		<b>68</b>	<b>xxx</b>	<b>33 663 349,30</b>	<b>4</b>	<b>64</b>	<b>31 000 553,62</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

### ⇒ Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Na dzień 30 czerwca 2018r. oraz dzień opublikowania raportu Spółka posiadała 7100 certyfikatów inwestycyjnych Future NSFIZ, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Future NSFIZ oraz ich stan na 30.06.2018r. oraz na dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* w zł	Łączny koszt objętych CI*	Ilość umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na 30.06.2018	Łączny koszt CI* na 30.06.2018
Seria A	3 kwietnia 2012	100	2 000,0000	200 000,00	0	100	200 000,00
Seria B	11 września 2012	3 400	1 767,2681	6 008 711,54	0	3 400	6 008 711,54
Seria C	28 września 2012	900	2 862,3968	2 576 157,12	0	900	2 576 157,12
Seria A	2 stycznia 2013	200	2 000,0000	400 000,00	0	200	400 000,00
Seria E	10 lipca 2017	2 500	3 873,4100	9 683 525,00	0	2 500	9 683 525,00
<b>Ogółem</b>		<b>7 100</b>	<b>xxx</b>	<b>18 868 393,66</b>	<b>0</b>	<b>7 100</b>	<b>18 868 393,66</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

### ⇒ Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

9 stycznia 2018r. Zarząd Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przydzielił Spółce certyfikaty inwestycyjne Alfa NSFIZ serii D, o wartości 7 034 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2018r. Spółka posiadała w Alfa NSFIZ 12 136 certyfikatów inwestycyjnych, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ oraz ich stan na dzień 30.06.2018r.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* w zł	Łączny koszt objętych CI*	Ilość umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na dzień bilansowy	Łączny koszt CI* na dzień bilansowy
Seria A	1 czerwca 2017	30	8 333,33	250 000,00	0	30	250 000,00
Seria B	28 czerwca 2017	4 000	955,72	3 822 880,00	0	4 000	3 822 880,00
Seria C	10 października 2017	1 400	1 004,23	1 405 922,00	0	1 400	1 405 922,00
Seria D	9 stycznia 2018	6 706	1 048,88	7 033 789,28	0	6 706	7 033 789,28
<b>Ogółem</b>		<b>12 136</b>	<b>xxx</b>	<b>12 512 591,28</b>	<b>0</b>	<b>12 136</b>	<b>12 512 591,28</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

Na mocy uchwały Zarządu Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. z 6 września 2018r. Spółka objęła 1000 certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ serii F w cenie emisyjnej 1 274,03 zł każdy. Wartość certyfikatów w cenie nabycia 1 274 tys. zł.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ oraz ich stan na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2018r.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* w zł	Łączny koszt objętych CI*	Ilość umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na dzień publikacji raportu	Łączny koszt CI* na dzień publikacji raportu
Seria A	1 czerwca 2017	30	8 333,33	250 000,00	0	30	250 000,00
Seria B	28 czerwca 2017	4 000	955,72	3 822 880,00	0	4 000	3 822 880,00
Seria C	10 października 2017	1 400	1 004,23	1 405 922,00	0	1 400	1 405 922,00
Seria D	9 stycznia 2018	6 706	1 048,88	7 033 789,28	0	6 706	7 033 789,28
Seria F	6 września 2018	1 000	1 274,03	1 274 030,00	0	1 000	1 274 030,00
<b>Ogółem</b>		<b>13 136</b>	<b>xxx</b>	<b>13 786 621,28</b>	<b>0</b>	<b>13 136</b>	<b>13 786 621,28</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa CI*	Procent posiadanych CI*	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	31 000	101 713	132 713	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	18 869	19 482	38 351	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NSFIZ	Certyfikaty inwestycyjne	12 513	2 949	15 462	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>	<b>xxxx</b>	<b>62 382</b>	<b>124 144</b>	<b>186 526</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>

\*CI-certyfikaty inwestycyjne

Nazwa jednostki	Aktywa netto	Kapitał jednostki i zależnej	Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	Dochody zatrzymane	Zyski zrealizowane zakumulowane	Przychody z lokat netto zakumulowane	Wynik z operacji za IP 2018 r.	Zysk netto**	Wartość aktywów	Wartość zobowiązań
	A = I - J	B	C = A - B - D	D = E + F	E	F	G	H	I	J
GPM Vindexus NSFIZ	132 713	29 422	31 060	72 231	128 791	(56 560)	3 552	6 473	142 323	9 610
Future NSFIZ	38 351	18 869	16 826	2 656	29 689	(27 033)	(426)	2 207	44 812	6 461
Alfa NSFIZ	15 462	12 563	480	2 419	3 166	(747)	2 733	1 843	22 760	7 298
<b>Łącznie</b>	<b>186 526</b>	<b>60 854</b>	<b>48 366</b>	<b>77 306</b>	<b>161 646</b>	<b>(84 340)</b>	<b>5 858</b>	<b>10 523</b>	<b>209 895</b>	<b>23 369</b>

Zysk netto\*\*obliczono dla funduszy z zastosowaniem zasad obowiązujących Spółkę.

### 5.8.3 Wycena udziałów i akcji w jednostkach stowarzyszonych metodą prawa własności.

Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	30.06.2018	31.12.2017
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie, w tym:		
- Fiz-Bud sp. z o.o.	1 045	1 100
- Fingo Capital S.A.	25	70
Akcje spółek notowanych na giełdzie		
<b>RAZEM</b>	<b>1 070</b>	<b>1 170</b>

Wycena akcji i udziałów w jednostkach stowarzyszonych	30.06.2018	31.12.2017
Wycena bilansowa na początek roku, w tym:	1 170	215
- Wycena według kosztu	1259	238
- Utrata wartości	(75)	(23)
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(14)	0
<b>Fiz- Bud Sp. z o.o.</b>		
Wycena bilansowa na początek roku, w tym:		124
- Wycena według kosztu	1 168	147
- Utrata wartości	(75)	(23)
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	7	0
Zmiany:		976
- Ujęcie według kosztu		1 021
- Utrata wartości		(52)
- Udział w zyskach osób prawnych	(55)	7
Wycena bilansowa na koniec roku, w tym:	1 045	1 100
- Wycena według kosztu	1168	1 168
- Utrata wartości	(75)	(75)
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(48)	7
<b>Fingo Capital S.A.</b>		
Wycena bilansowa na początek roku, w tym:	70	91
- Wycena według kosztu	91	91
- Utrata wartości		0
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(21)	0
Zmiany:		(21)
- Ujęcie według kosztu		
- Utrata wartości		
- Udział w zyskach osób prawnych	(45)	(21)
Wycena bilansowa na koniec roku, w tym:		70
- Wycena według kosztu	91	91
- Utrata wartości		
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(66)	(21)
<b>Ogółem</b>		
Wycena bilansowa na koniec okresu sprawozdawczego, w tym:	1070	1 170
- Wycena według kosztu	1 259	1 259
- Utrata wartości	(75)	(75)
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(114)	(14)
Zmiana wyceny bilansowej w okresie sprawozdawczym	(100)	955
- Wycena według kosztu	0	1 021
- Utrata wartości	0	(52)
- Udział w zyskach / stratach jednostki stowarzyszonej	(100)	(14)

#### 5.8.4 Szczegółowe informacje o inwestycjach w jednostkach stowarzyszonych na 30.06.2018r.

##### ⇒ Fiz-Bud Sp. z o.o. – jednostka stowarzyszona.

Nazwa jednostki stowarzyszonej	Rodzaj udziału	Ilość posiadanych udziałów	Wartość nominalna 1 udziału (w zł)	Łączna wartość nominalna posiadanych udziałów (w tys. zł)	Koszt nabytych udziałów (w tys. zł)	Wartość bilansowa udziałów (w tys. zł)	Procent udziałów w całkowitej liczbie udziałów
Fiz – Bud Sp. z o.o.	Udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością	2 322	500	1 161	1 168	1 045	46,70%

Udziałowcy jednostki stowarzyszonej Fiz-Bud Sp. z o.o. na dzień 30.06.2018r.

Emisja	Udziałowiec	Liczba udziałów	Wartość nominalna 1 udziału (w zł)	Łączna wartość nominalna (w tys. zł)	Udział posiadanych akcji w kapitale zakładowym	Koszt nabycia udziałów (w tys. zł)
Udziały	GPM Vindexus S.A.	2 322	500	1 161	46,70%	1 161
Udziały	Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	1 000	500	500	20,11%	500
Udziały	Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	1 650	500	825	33,19%	825
<b>Ogółem</b>	<b>xxx</b>	<b>4 972</b>	<b>xxx</b>	<b>2 486</b>	<b>100%</b>	<b>2 486</b>

##### ⇒ Fingo Capital S.A. – jednostka stowarzyszona.

Nazwa jednostki stowarzyszonej	Rodzaj udziału	Ilość posiadanych udziałów	Wartość nominalna 1 udziału (w zł)	Łączna wartość nominalna posiadanych udziałów (w tys. zł)	Koszt nabytych udziałów (w tys. zł)	Wartość bilansowa udziałów (tys. zł)	Procent udziałów w całkowitej liczbie udziałów
Fingo Capital S.A.	Akcje w spółce akcyjnej	91 000	1	91	91	25	30,33%

Akcjonariusze jednostki stowarzyszonej Fingo Capital S.A. na dzień 30.06.2018 oraz dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Akcjonariusz	Liczba objętych akcji	Wartość nominalna 1 akcji (w zł)	Łączna wartość nominalna (w tys. zł)	Koszt nabycia akcji (w tys. zł)	Udział posiadanych akcji w kapitale zakładowym
Seria A	09.12.2016	GPM Vindexus S.A.	91 000	1,00	91	91	30,33%
Seria A	09.12.2016	ZN Sp. z o.o.	111 000	1,00	111	111	37,00%
Seria B	11.05.2018	Defi Sp. z o.o.	98 000	1,00	98	98	32,67%
<b>Ogółem</b>	<b>xxx</b>		<b>300 000</b>	<b>xxx</b>	<b>300</b>	<b>300</b>	<b>100%</b>

#### 5.8.5 Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ, Future NSFIZ oraz Alfa NSFIZ.

Instrument zabezpieczający	Ilość certyfikatów inwestycyjnych	Instrument zabezpieczany	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym 30.06.2018	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na dzień publikacji raportu
<b>GPM Vindexus NSFIZ</b>				
Seria A	5	obligacje serii W1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	5	obligacje serii Y1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	1	obligacje serii A2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	1	obligacje serii W1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	3	obligacje serii X1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria D	8	obligacje serii W1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria E	7	obligacje serii W1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria F	21	obligacje serii A2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria F	4	obligacje serii X1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria F	7		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	2	obligacje serii A2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
<b>Suma</b>	<b>64</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

Future NSFIZ				
Seria A	300	obligacje serii Y1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	3 400	obligacje serii Y1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	900	obligacje serii Y1	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria E	2500		brak zastawu	brak zastawu
<b>Suma</b>	<b>7 100</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>
Alfa NSFIZ				
Seria A	30		brak zastawu	brak zastawu
Seria B	4 000		brak zastawu	brak zastawu
Seria C	1 400		brak zastawu	brak zastawu
Seria D	6 706		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	1 000		brak zastawu	brak zastawu
<b>Suma</b>	<b>13 136</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

### Zmiany w zastawach rejestrowych w pierwszym półroczu 2018r. oraz po dniu bilansowym.

W pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji raportu nie było zmian w zastawach rejestrowych ustanowionych na certyfikatach inwestycyjnych funduszy.

### 5.9 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.

Wartość bilansowa	30.06.2018	31.12.2017
Udziały i akcje w spółkach nienotowanych na giełdzie	4 163	4 434
Akcje spółek notowanych na giełdzie		
<b>Razem</b>	<b>4 163</b>	<b>4 434</b>

Od 01 stycznia 2018 r. przyjęto zgodnie z MSSF 9 zasadę wyceny instrumentów finansowych w jednostkach pozostałych innych niż jednostki zależne i stowarzyszone w wartości godziwej z uwzględnieniem jej zmiany w wyniku finansowym.

Stan 30.06.2018

Nazwa instrumentu	Ilość posiadanych akcji / udziałów	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym spółki	Wartość kapitału własnego spółki ( w tys. zł)	Skorygowane do wartości godziwej aktywa netto*	Wartość bilansowa akcji / udziałów
Akcje Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	2 731	10 038	2 093
Udziały Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	15 893	15 893	1 554
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	2 269	2 269	516*
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 163</b>

Wartość bilansową akcji i udziałów z wyłączeniem Defi sp. z o.o. ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto każdej ze spółek. Dla Master Finance oszacowano skorygowaną wartość godziwą aktywów netto, którą ustalono w wyniku przeszacowania składników jej aktywów do wartości godziwej. Udziały w Defi Sp. z o.o. wyceniono w koszcie, który jest niższy od ceny transakcyjnej sprzedaży udziałów, która miała miejsce po dniu bilansowym.

Stan 31.12.2017

Nazwa Spółki	Ilość posiadanych udziałów/akcji	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym	Wartość bilansowa na 31.12.2017
Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	2 093
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	504
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	1 837
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 434</b>

Akcje i udziały wyceniono na dzień 31.12.2017 r. przy zastosowaniu podejścia rynkowego, z wykorzystaniem informacji o cenach z transakcji nabycia tych aktywów, w tym w szczególności mających miejsce w 2017r.

### 5.9.1 Wpływ wyceny bilansowej na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym.

Nazwa Spółki	Zmiana wyceny bilansowej odniesiona w wynik finansowy	Podatek odroczony	Zmiana wyceny bilansowej	Wartość bilansowa na 30.06.2018	Zyski zatrzymane odniesione na niepodzielony wynik finansowy	Wartość bilansowa na 01.01.2018	Wartość bilansowa na 31.12.2017
Master Finance S.A.	0	0	0	2 093	0	2 093	2 093
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	(229)	54	(283)	1 554	0	1 837	1 837
Defi Sp. z o.o.	10	(2)	12	516	0	504	504
<b>RAZEM</b>	<b>(219)</b>	<b>52</b>	<b>(271)</b>	<b>4 163</b>	<b>0</b>	<b>4 434</b>	<b>4 434</b>

### 5.10 Pozostałe aktywa finansowe.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Udzielone pożyczki	5 202	10 612
Obligacje	12 697	12 351
<b>RAZEM, w tym</b>	<b>17 899</b>	<b>22 963</b>
długoterminowe	0	0
krótkoterminowe	17 899	22 963

#### 5.10.1 Udzielone pożyczki.

Pożyczkobiorca	Kwota pożyczki wg umowy	Niespłacony kapitał	Wartość bilansowa	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
				Nominalne	Efektywne		
<b>Wg stanu na 30.06.2018</b>	<b>10 465</b>	<b>4 680</b>	<b>5 202</b>				
Fiz-Bud Sp. z o.o.	8 200	2 415	2 873	4,50%	4,5%	30.09.2018	Hipoteka i zastaw na udziałach
Fiz-Bud Sp. z o.o.	55	55	57	4,00%	3,90%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	510	510	531	4,00%	3,92%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	50	50	51	4,00%	4,04%	31.12.2018	Brak
Master Finance S.A.	1 550	1 550	1 587	8%-8,50%	8,21%-8,98%	31.08.2018-20.12.2018	Brak
Fingo Capital S.A.	100	100	103	9,50%	8,62%-8,98%	20.12.2018	Brak
<b>Wg stanu na 31.12.2017</b>	<b>10 287</b>	<b>10 282</b>	<b>10 612</b>				
Fiz-Bud Sp. z o.o.	8 200	8 195	8 498	4,50%	4,48%	31.03.2018	Hipoteka i zastaw na udziałach
Fiz-Bud Sp. z o.o.	55	55	56	4,00%	3,90%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	510	510	521	4,00%	3,92%	31.12.2018	Brak
Fiz-Bud Sp. z o.o.	50	50	51	4,00%	4,04%	31.12.2018	Brak
Master Finance S.A.	1 402	1 402	1 416	2,85%-8,50%	2,86%-8,84%	30.03.2018-31.08.2018	Brak
Defi Sp. z o.o.	70	70	71	8,50%	8,76%	31.03.2018	Brak

#### ⇒ Fiz-Bud Sp. z o.o.

Wg umowy z 19 lutego 2016r. oraz aneksu z 30 grudnia 2016r. Spółka udzieliła pożyczki dla Fiz-Bud Sp. z o.o., z tytułu której wypłaciła 8 195 tys. zł. Aneksem z 30 czerwca 2018r. przedłużono termin spłaty pożyczki do 30 września 2018r. W pierwszym półroczu 2018r. Fiz-Bud Sp. z o.o. spłaciła pożyczkę w wysokości 5 780 tys. zł, a po dniu bilansowym 2 415 tys. zł. Do dnia opublikowania niniejszego sprawozdania pożyczka została spłacona.

W umowie pożyczki z 19 lutego 2016r. zawarto zapis, że pożyczkobiorca z tytułu rozliczenia projektu budowlanego Grochowska 152 finansowanego pożyczką, zapłaci odpis z zysku na inwestycji w wysokości 40%. Do dnia opublikowania niniejszego raportu zysk na inwestycji nie jest jeszcze wartością pewną, ponieważ inwestor nie

zakończył sprzedaży powierzchni. Instrument ten należy do grupy wbudowanych instrumentów pochodnych. Jego wartość szacunkowa na dzień dzisiejszy nie ma istotnego wpływu na wielkości zawarte w sprawozdaniu finansowym.

#### ➔ Master Finance S.A.

W okresie od 1 lutego do 28 czerwca 2018r. Spółka udzieliła pożyczek krótkoterminowych dla Master Finance S.A. w łącznej kwocie 450 tys. zł. Oprocentowanie 8%-8,50% w skali roku. Termin spłaty 31.08.2018 oraz 20.12.2018r.

#### ➔ Fingo Capital S.A.

5 marca 2018r. Spółka udzieliła pożyczki krótkoterminowej dla Fingo Capital S.A. w kwocie 100 tys. zł. Oprocentowanie 9,50%. Termin spłaty 20 grudnia 2018r.

### 5.10.2 Objęte obligacje.

Obligacje objęte	Wartość bilansowa 30.06.2018	Wartość bilansowa 31.12.2017
Obligacje serii A	8 323	8 104
Obligacje serii J	2 711	2 638
Obligacje serii K	1 663	1 609
Suma obligacji	12 697	12 351
- długoterminowe		
- krótkoterminowe	12 697	12 351

Wyszczególnienie	Data zawarcia	Termin wymagalności	Kwota nominalna	Oprocentowanie		Wartość bilansowa
				Nominalne	Efektywne	
<b>Wg stanu na 30.06.2018</b>			<b>12 200</b>			<b>12 697</b>
Obligacje serii A	04.10.2016	04.10.2018	8 000	5,51%	5,51%	8 323
Obligacje serii J	27.09.2017	27.09.2018	2 600	5,68%	5,68%	2 711
Obligacje serii K	30.11.2017	30.11.2018	1 600	5,68%	6,93%	1 663
<b>Wg stanu na 31.12.2017</b>			<b>12 200</b>			<b>12 351</b>
Obligacje serii A	04.10.2016	04.10.2018	8 000	5,51%	5,51%	8 104
Obligacje serii J	27.09.2017	27.09.2018	2 600	5,68%	5,68%	2 638
Obligacje serii K	30.11.2017	30.11.2018	1 600	5,68%	6,93%	1 609

### 5.10.3 Zdarzenia w zakresie zmiany warunków obligacji oraz emisji nowych instrumentów w pierwszym półroczu 2018r.

W pierwszym półroczu 2018r. nie miały miejsca żadne zdarzenia w zakresie objętych obligacji.

## 5.11 Należności handlowe i pozostałe.

### 5.11.1 Należności brutto handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Należności handlowe i pozostałe netto, w tym:</b>	<b>6 260</b>	<b>7 181</b>
- od jednostek powiązanych	5 616	6 246
- od pozostałych jednostek	644	935
Odpisy aktualizujące (wartość dodatnia)	98	98
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto</b>	<b>6 358</b>	<b>7 279</b>

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

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Jednostki powiązane</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	0	0
Zwiększenia, w tym:	0	0
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne	0	0
Zmniejszenia w tym:	0	0
- wykorzystanie odpisów aktualizujących	0	0
- rozwiązanie odpisów aktualizujących	0	0
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	0	0
<b>Jednostki pozostałe</b>		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu	98	102
Zwiększenia, w tym:	0	0
- dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne		
Zmniejszenia w tym:	0	4
- wykorzystanie odpisów aktualizujących		4
- rozwiązanie odpisów aktualizujących w związku ze spłatą należności		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu	98	98
Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na koniec okresu	98	98

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

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Jednostki powiązane</b>		
0-60	3 237	1 746
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane		
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>3 237</b>	<b>1 746</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
0-60	353	173
61-90		
91-180		
181-360		
powyżej 360		
przeterminowane	155	98
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>508</b>	<b>271</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>3 745</b>	<b>2 017</b>
odpis aktualizujący wartość należności	98	98
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>3 647</b>	<b>1 919</b>



#### 5.11.4 Przeterninowane należności handlowe.

Wyszczególnienie	Razem	Nie przeterninowane	Przeterninowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 -180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
<b>30.06.2018</b>							
<i>Jednostki powiązane</i>							
należności brutto	3 237	3 237	0	0	0	0	0
odpisy aktualizujące							
należności netto	3 237	3 237	0	0	0	0	0
<i>Jednostki pozostałe</i>							
należności brutto	508	353	52	0	5	0	98
odpisy aktualizujące	(98)						(98)
należności netto	410	353	52	0	5	0	0
<i>Ogółem</i>							
należności brutto	3 745	3 590	52	0	5	0	98
odpisy aktualizujące	(98)	0	0	0	0	0	(98)
<b>należności netto</b>	<b>3 647</b>	<b>3590</b>	<b>52</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>31.12.2017</b>							
<i>Jednostki powiązane</i>							
należności brutto	1 746	1 746	0	0	0	0	0
odpisy aktualizujące							
należności netto	1 746	1 746	0	0	0	0	0
<i>Jednostki pozostałe</i>							
należności brutto	271	173	0	0	0	0	98
odpisy aktualizujące	(98)						(98)
należności netto	173	173	0	0	0	0	0
<i>Ogółem</i>							
należności brutto	2 017	1 919	0	0	0	0	98
odpisy aktualizujące	(98)						(98)
<b>należności netto</b>	<b>1 919</b>	<b>1 919</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej - nie wystąpiły.

#### 5.11.5 Pozostałe należności.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>2 613</b>	<b>5 262</b>
- od jednostek powiązanych	2 379	4 500
- od pozostałych jednostek	234	762
Odpisy aktualizujące	0	0
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>2 613</b>	<b>5 262</b>

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>2 613</b>	<b>5 262</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	15	612
- przedpłata na nabycie wierzytelności	2 387	4 500
- przedpłata na nabycie lokalu		65
- należności z tytułu umorzonych obligacji	27	74
- zaliczki na dostawy	165	
- inne	19	11
Odpisy aktualizujące	0	0
<b>Pozostałe należności brutto</b>	<b>2 613</b>	<b>5 262</b>

## 5.12 Wierzytelności nabyte.

### 5.12.1 Wierzytelności nabyte - zmiana ich wartości bilansowej w pierwszym półroczu 2018r. oraz w okresie porównawczym.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
<b>Wartość bilansowa wierzytelności na początek okresu</b>	<b>29 937</b>	<b>28 944</b>
Wpływ zastosowania MSSF 9 po raz pierwszy na wartość bilansową na 01.01.2018, w tym:	(4 574)	
Nadwyżka z przeszacowania do wartości godziwej powyżej kosztu	(9 446)	
Zyski zatrzymane ujęte w wyniku niepodzielonym na 01.01.2018, w tym podatek odroczony	4 872	
<b>Wartość bilansowa wierzytelności na początek okresu – po zastosowaniu MSSF 9</b>	<b>25 363</b>	<b>28 944</b>
<b>1. Zmiana wartości bilansowej</b>	<b>1 863</b>	<b>993</b>
1a. zakup wierzytelności		873
1b. opłacone koszty egzekucji	4 945	3 674
1c. wierzytelności przejęte na dzień połączenia ze spółką zależną		2 533
1d. utrata wartości		86
1e. przychód bilansowy z wierzytelności nabytych	3 102	
1f. koszt własny przychodów z windykacji		(4 279)
1g. zmiana zysków z przeszacowania zaliczona do innych dochodów całkowitych		(1 503)
1h. utrata wartości		(391)
1i. uzyskane wpłaty z portfeli wierzytelności	(6 184)	
<b>Stan wierzytelności na koniec okresu</b>	<b>27 226</b>	<b>29 937</b>
<b>Zmiana bilansowa wierzytelności</b>	<b>1 863</b>	<b>993</b>
Wierzytelności przejęte na dzień połączenia ze spółką zależną		(2 533)
<b>Zmiana stanu wierzytelności ujęta w przepływach pieniężnych</b>	<b>(1 863)</b>	<b>1 540</b>

### 5.12.2 Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.

Spółka wycenia pakiety wierzytelności zgodnie z nowym standardem MSSF 9 w zamortyzowanym koszcie. Zastosowaną technikę wyceny opisano w rozdziale III pkt 5.25.2.

### 5.12.3 Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych na wynik finansowy za pierwsze półrocze 2018r.

Zmiana wyceny wierzytelności po zastosowaniu MSSF 9 na dzień 01.01.2018

Nabyte wierzytelności	01.01.2018	Zmiana / MSSF 9	31.12.2017
<b>Wartość bilansowa, w tym:</b>	<b>25 363</b>	<b>(4 574)</b>	<b>29 937</b>
Kapitał z aktualizacji wyceny	0	(9 446)	9 446
Wartość wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	25 363	4 872	20 491

Wpływ wyceny wierzytelności na wynik finansowy oraz przepływy pieniężne w pierwszym półroczu 2018r.

Wyszczególnienie	Wpływ na wynik finansowy 01.01.2018 – 30.06.2018	Wpływ na przepływy pieniężne 01.01.2018 – 30.06.2018
Wpływy z wierzytelności	6 184	6 184
Przychody odsetkowe	2 422	
Zysk/starty z tytułu wyceny w zamortyzowanym koszcie	(559)	
Poniesione koszty opłat egzekucyjnych	(4 945)	(4 945)
Przychód bilansowy z wierzytelności nabytych	3 102	(3102)
Zmiana w rachunku przepływów pieniężnych	xxx	(1 863)

## 5.13 Kapitał akcyjny.

### 5.13.1 Kapitał akcyjny.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Liczba akcji	11 591 938	11 591 938
Wartość nominalna akcji	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 159 193,80</b>	<b>1 159 193,80</b>

### 5.13.2 Struktura akcjonariatu na 30.06.2018r. oraz dzień publikacji raportu.

4 maja oraz 30 maja 2018r. Zarząd Spółki otrzymał zawiadomienia o nabyciu przez Trigon Infinity Akcji FIZ akcji Spółki. Według zawiadomienia z 30 maja 2018r. fundusz posiadał 1 527 472 akcji, co stanowiło 13,18% kapitału zakładowego Spółki. Do 30 czerwca 2018 Spółka nie otrzymała innych zawiadomień o zmianie posiadania akcji przez podmioty posiadające powyżej 5% akcji Spółki.

Stan akcjonariatu Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. na dzień 30.06.2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 570 000	39,42%	4 570 000	39,42%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,89%	1 030 000	8,89%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,08%	705 287	6,08%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 527 472	13,18%	1 527 472	13,18%
Marta Currit	200 000	1,73%	200 000	1,73%
Pozostali akcjonariusze*	3 559 179	30,70%	3 559 179	30,70%
<b>Razem</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 591 938</b>	<b>100,00%</b>

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

10 sierpnia 2018r. Zarząd Spółki otrzymał od Trigon Infinity Akcji FIZ zawiadomienie o nabyciu akcji Spółki. Na dzień przekazania informacji fundusz posiadał 1 739 429 akcji, co stanowi 15,01% kapitału zakładowego Spółki.

19 czerwca 2018r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. na mocy uchwały, przyjęło Program Motywacyjny dla Członków Zarządu oraz kluczowej kadry menadżerskiej Spółki. W związku z przyjęciem programu motywacyjnego, uchwalono podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej o nie mniej niż 0,10 zł i nie więcej niż 4.806,20 zł w drodze emisji nie mniej niż 1 i nie więcej niż 48.062 akcji zwykłych na okaziciela serii K. 27 lipca 2018r. nastąpiło zawarcie umów objęcia akcji oraz umów uczestnictwa w programie motywacyjnym z osobami uprawnionymi. Łącznie przydzielono 48 062 akcje. Akcje zostały pokryte przez osoby uprawnione wkładami pieniężnymi w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego. Postanowieniem sądu z 25 września 2018r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dominującej.

Stan akcjonariatu jednostki dominującej na dzień publikacji raportu za pierwsze półrocze 2018r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 597 000	39,49%	4 597 000	39,49%
Piotr Kuchno	1 030 000	8,85%	1 030 000	8,85%
Fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI S.A.	705 287	6,06%	705 287	6,06%
Trigon Infinity Akcji FIZ	1 739 429	14,94%	1 739 429	14,94%
Marta Currit	200 000	1,72%	200 000	1,72%
Pozostali akcjonariusze*	3 368 284	28,94%	3 368 284	28,94%
<b>Razem</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 640 000</b>	<b>100,00%</b>

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

## 5.14 Emisja kapitałowych papierów wartościowych w pierwszym półroczu 2018r.

19 czerwca 2018 r. Zwyczajne Walnego Zgromadzenie Akcjonariuszy Giełdy Praw Majątkowych Vindexus S.A. uchwaliło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie mniej niż 0,10 zł i nie więcej niż 4.806,20 zł w drodze emisji nie mniej

niż 1 i nie więcej niż 48.062 akcji zwykłych na okaziciela serii K. Podwyższenie kapitału związane jest z wdrożeniem Programu Motywacyjnego, który ma charakter jednorazowy.

### 5.15 Zysk na jedną akcję.

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

Zysk netto jednostkowy na jedną akcję	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Zysk netto	4 969	2 976	2 369
Średnioważona ilość akcji	11 591 938	11 591 938	11 591 938
Zysk na 1 akcję	0,43	0,26	0,20

### 5.16 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwsze półrocze 2018r.

19 czerwca 2018r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o przeznaczeniu części zysku netto za 2017r. na wypłatę dywidendy w kwocie 0,25 zł na jedną akcję. Łączna kwota dywidendy wyniosła 2 884 484,50 zł. Termin ustalenia prawa do dywidendy przypadał 27 czerwca 2018r., a termin wypłaty dywidendy został ustalony na 6 lipca 2018r. Dywidenda została wypłacona w całości w ustalonym terminie.

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Ilość akcji (w sztukach)	Dywidenda do wypłaty (w zł)
31.12.2017	06.07.2018	0,25 zł	11 537 938**	2 884 484,50 zł
31.12.2016	29.06.2017	0,20 zł	11 437 938*	2 287 587,60
31.12.2015	15.07.2016	0,15 zł	11 591 938	1 738 790,70 zł
31.12.2014	15.07.2015	0,10 zł	11 591 938	1 159 193,80 zł
31.12.2013	15.09.2014	0,05 zł	11 591 938	579 596,90 zł

\* Wyłączono z dywidendy akcje własne w ilości 154 000 szt.

\*\*Wyłączono z dywidendy akcje własne w ilości 54 000 szt.

### 5.17 Pozostałe kapitały.

Składniki kapitałów pozostałych	30.06.2018	31.12.2017
Kapitał zapasowy, w tym :	29 561	29 561
- podzielony wynik lat ubiegłych	29 291	29 291
- zysk ze sprzedaży akcji własnych	270	270
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w GPM Vindexus NSFIZ*	0	79 510
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w Future NSFIZ*	0	16 125
Kapitał z aktualizacji wyceny certyfikatów w Alfa NSFIZ*	0	175
Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności *	0	7 652
Fundusz rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	4 027	4 027
<b>RAZEM</b>	<b>33 588</b>	<b>137 050</b>

\*kapitał z aktualizacji wyceny po pomniejszeniu o rezerwę na odroczone podatki

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny CI * GPM Vindexus	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*FUTURE	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*Alfa	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowany	Razem
<b>Stan 01.01.2018</b>	<b>29 561</b>	<b>79 510</b>	<b>16 125</b>	<b>175</b>	<b>7 652</b>	<b>4 027</b>	<b>137 050</b>
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 01.01.2018 – wpływ na pozostałe kapitały brutto		(98 160)	(19 908)	(216)	(9 446)		(127 730)
Zmiana zasad rachunkowości MSSF 9 01.01.2018 – wpływ na podatek odroczoney		18 650	3 783	41	1 794		24 268
<b>Stan na 01.01.2018 po zmianie</b>	<b>29 561</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>33 588</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Wzrost zysków z przeszacowania do wartości godziwej							
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania do wartości godziwej							
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Zmniejszenie zysków z przeszacowania w wartości godziwej							
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania do wartości godziwej							
<b>Stan na 30.06.2018</b>	<b>29 561</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>33 588</b>

Wyszczególnienie	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny CI * GPM Vindexus	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*FUTURE	Kapitał z aktualizacji wyceny CI*Alfa	Kapitał z aktualizacji wyceny portfeli wierzytelności	Kapitał rezerwowany	Razem
<b>Stan 01.01.2017</b>	<b>26 595</b>	<b>63 496</b>	<b>7 172</b>	<b>0</b>	<b>8 869</b>	<b>4 027</b>	<b>110 159</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>2 966</b>	<b>19 770</b>	<b>11 054</b>	<b>216</b>	<b>286</b>	<b>0</b>	<b>34 292</b>
Wzrost zysków z przeszacowania do wartości godziwej		19 770	11 054	216			31 040
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania do wartości godziwej					286		286
Podział zysku netto za 2016r.	2 696						2 696
Zysk ze sprzedaży akcji własnych	270						270
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>(3 756)</b>	<b>(2 101)</b>	<b>(41)</b>	<b>(1 503)</b>	<b>0</b>	<b>(7 401)</b>
Zmiana zysków z przeszacowania do wartości godziwej					(1 503)		(1 503)
Efekt podatkowy zmiany zysków z przeszacowania do wartości godziwej		(3 756)	(2 101)	(41)			(5 898)
<b>Stan na 31.12.2017</b>	<b>29 561</b>	<b>79 510</b>	<b>16 125</b>	<b>175</b>	<b>7 652</b>	<b>4 027</b>	<b>137 050</b>

## 5.18 Emisja, wykup oraz zmiana warunków emisji obligacji w pierwszym półroczu 2018r.

### 5.18.1 Emisja obligacji.

W pierwszym półroczu 2018r. oraz do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka nie wyemitowała dłużnych papierów wartościowych.

### 5.18.2 Wykup obligacji.

- ☞ **Wykup obligacji serii Z1** – W okresie od 15 maja 2018r. do 29 czerwca 2018r. Spółka dokonała wcześniejszego wykupu 3900 obligacji Z1 o łącznej wartości nominalnej 3,9 mln zł oraz wypłaciła należne odsetki. Na dzień publikacji raportu obligacje serii Z1 zostały wykupione w całości.

### 5.18.3 Zmiana warunków emisji obligacji.

W pierwszym półroczu 2018r. warunki dla wyemitowanych obligacji nie uległy zmianie.

#### 5.18.4 Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 30.06.2018r.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 30.06.2018r.</b>					
Obligacje serii W1	09.11.2015	06.05.2020	18 000	7,00%	7,44%
Obligacje serii X1	26.02.2016	30.07.2019	6 000	Wibor 3M+3,40%	5,37%
Obligacje serii Y1	14.09.2016	14.09.2018-14.09.2021*	25 000	Wibor 3M+3,80%	5,68%
Obligacje serii A2	29.06.2017	30.06.2019-29.06.2022**	40 000	Wibor 3M+3,60%	5,67%
<b>Łącznie wartość nominalna</b>			<b>89 000</b>		

\*Umowne terminy wykupu zostały określone w następujących datach: 14.09.2018 – 5 mln zł; 14.09.2019 – 5 mln zł, 14.09.2020 – 5 mln zł; 14.09.2021 – 10 mln zł.

\*\* Umowne terminy wykupu zostały określone w następujących datach: 30.06.2019 – 5 mln zł; 30.12.2019 – 5 mln zł; 30.06.2020 – 5 mln zł; 30.12.2020 – 5 mln zł; 30.06.2021 – 5 mln zł; 30.12.2021 – 5 mln zł; 29.06.2022 – 10 mln zł.

#### 5.19 Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2018r.

Wyszczególnienie	30.06.2018	31.12.2017
Obligacje serii W1	18 110	18 094
Obligacje serii X1	6 019	6 015
Obligacje serii Y1	25 032	25 025
Obligacje serii Z1	0	4 087
Obligacje serii A2	39 669	39 759
<b>Razem obligacje*</b>	<b>88 830</b>	<b>92 980</b>
- długoterminowe	78 977	82 758
- krótkoterminowe	9 853	10 222

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

Zabezpieczenia obligacji na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NSFIZ i Future NSFIZ zostały szczegółowo opisane w pkt. 5.8.5 niniejszego rozdziału.

#### 5.20 Kredyty bankowe i pożyczki.

Na dzień opublikowania raportu Spółka dysponowała limitami kredytowymi:

- ⇒ w kwocie 150 tys. zł w Toyota Bank Polska S.A.
- ⇒ w kwocie 2 000 tys. zł w PKO Bank Polski S.A.

Nazwa banku /pożyczkodawcy i rodzaj kredytu/pożyczki	Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN]	Wartość bilansowa wykorzystanych kredytów w tys. zł	Oprocentowanie zgodnie z umową	Termin obowiązywania umowy	Zabezpieczenia
Toyota Bank Polska S.A., kredyt odnawialny długoterminowy	150	0	Wibor 1M +3,5 %	01.12.2018	Opisano niżej
PKO Bank Polski S.A., kredyt w rachunku bieżącym	2 000	0	Wibor 1M +2,3%	31.12.2018	Opisano niżej
<b>RAZEM</b>	<b>2 150</b>	<b>0</b>			

Na dzień 30 czerwca 2018r. saldo wykorzystanych kredytów w Spółce wynosiło 0.

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

- ⇒ weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową,
- ⇒ hipoteka umowna łączna do wysokości 3 mln zł na prawie własności do lokalu biurowego, położonego przy ul. Serockiej 3 lok. B2 w Warszawie, na udziale w wysokości 8/37 we współwłasności lokalowej – garażu podziemnym oraz na udziale w wiecznym użytkowaniu gruntu, na którym posadowiony jest budynek,
- ⇒ przelew wiarygodności pieniężnych z polisy ubezpieczenia w/w lokalu,

- ⊕ nieodwołane pełnomocnictwa udzielone przez Spółkę na rzecz PKO BP S.A. do pobierania środków z rachunków bankowych w PKO BP S.A. oraz ING Bank Śląski S.A. w Warszawie.

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

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

### 5.21 Zobowiązania handlowe.

Zobowiązania handlowe	30.06.2018	31.12.2017
<b>Zobowiązania handlowe</b>	<b>557</b>	<b>937</b>
Wobec jednostek powiązanych	10	34
Wobec jednostek pozostałych	547	903

#### Struktura przeterminowania zobowiązań handlowych.

Zobowiązania handlowe struktura przeterminowania	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowane, lecz ściągalne				
			< 60 dni	61-90 dni	91-180 dni	181-360 dni	> 360 dni
<b>30.06.2018</b>	<b>557</b>	<b>226</b>			<b>200</b>	<b>131</b>	
Wobec jednostek powiązanych	10	10					
Wobec jednostek pozostałych	547	216			200	131	
<b>31.12.2017</b>	<b>937</b>	<b>937</b>					
Wobec jednostek powiązanych	34	34					
Wobec jednostek pozostałych	903	903					

#### Zobowiązania handlowe – struktura walutowa.

Spółka nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

### 5.22 Pozostałe zobowiązania.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	30.06.2018	31.12.2017
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych, w tym:	300	235
Podatek dochodowy od osób fizycznych	91	89
Składki na ubezpieczenie społeczne i zdrowotne	197	138
Składka Państwowego Funduszu Rehabilitacji Niepełnosprawnych	3	6
Pozostałe	9	2
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>3 483</b>	<b>634</b>
Zobowiązanie z tyt. Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	100	180
Premie za ostatni miesiąc roku sprawozdawczego wypłacane w roku następnym	259	228
Zobowiązanie z tytułu nabycia wierzytelności	110	110
Zobowiązanie z tytułu nabycia udziałów i akcji		114
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku netto za 2017 rok	2 966	
Pozostałe	48	2
<b>Razem inne zobowiązania</b>	<b>3 783</b>	<b>869</b>

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

Na mocy aktu notarialnego z 1 września 2014r. Rep.2306/2014 Spółka podpisała z Fiz – Bud Sp. z o.o. warunkową umowę przedwstępną oraz oświadczenie o ustanowieniu hipoteki na zakup lokalu biurowego o powierzchni 300 m<sup>2</sup> i cenie zakupu 3 000 tys. zł netto. Do dnia opublikowania sprawozdania umowa warunkowa przedwstępna została rozwiązana, a własność nieruchomości została przeniesiona 24.04.2018 r. na spółkę GPM Vindexus S.A.

Cena nabycia lokalu brutto wynosi 3 772 tys. zł. Nabyty lokal biurowy o powierzchni 306,64 m<sup>2</sup> został zaliczony do środków trwałych Spółki z przeznaczeniem prowadzenia działalności operacyjnej.

## 5.24 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

	30.06.2018	31.12.2017
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	91	87
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	421	403
Rezerwy na urlopy wypoczynkowe	251	237
Rezerwy na pozostałe świadczenia	5	4
<b>Razem, w tym:</b>	<b>768</b>	<b>731</b>
- długoterminowe	426	398
- krótkoterminowe	342	333

## 5.25 Informacja o instrumentach finansowych.

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

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

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

Instrumenty i zobowiązania finansowe	30.06.2018	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>190 689</b>	<b>190 689</b>
- certyfikaty inwestycyjne	186 526	186 526
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	4 163	4 163
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- instrumenty pochodne	0	0
<b>Instrumenty wyceniane metodą praw własności</b>	<b>1 070</b>	<b>1 070</b>
- akcje jednostek stowarzyszonych	1 070	1 070
<b>Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>61 605</b>	<b>67 252</b>
- nabyte wierzytelności	27 226	32 873
- obligacje	12 697	12 697
- pożyczki udzielone	5 202	5 202
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 220	10 220
- należności handlowe	3 647	3 647
- należności pozostałe	2 613	2 613
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>88 830</b>	<b>88 700</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	88 830	88 700
- zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy	0	0
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>4 340</b>	<b>4 340</b>
- zobowiązania handlowe	557	557
- pozostałe	3 783	3 783



Instrumenty i zobowiązania finansowe	31.12.2017	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym:</b>		
<b>Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności</b>		
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:</b>	<b>229 223</b>	<b>229 223</b>
- certyfikaty w GPM Vindexus NSFIZ	129 160	129 160
- certyfikaty w Future NSFIZ	38 777	38 777
- certyfikaty w Alfa NSFIZ	5 695	5 695
- akcje Adimo Egze S.A.	0	0
- akcje jednostek stowarzyszonych	1 170	1 170
- udziały i akcje	4 434	4 434
- nabyte wierzytelności	29 937	29 937
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 050	20 050
<b>Pożyczki i należności własne, w tym:</b>	<b>30 144</b>	<b>30 069</b>
- obligacje	12 351	12 351
- pożyczki udzielone	10 612	10 537
- należności handlowe	1 919	1 919
- należności pozostałe	5 262	5 262
<b>Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym pochodne instrumenty finansowe</b>		
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>94 787</b>	<b>94 707</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	92 981	92 901
- zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
- zobowiązania handlowe	937	937
- pozostałe	869	869
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	0	0

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

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	30.06.2018	31.12.2017
Nabyte wierzytelności*	xxx	3
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NSFIZ	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Future NSFIZ	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Alfa NSFIZ	3	3
Akcje i udziały pozostałych jednostek	3	3

\*W pierwszym półroczu 2018r., w wyniku zastosowania MSSF 9, zmieniono sposób wyceny nabytych wierzytelności. Do końca ubiegłego roku wierzytelności były wyceniane w wartości godziwej przez inne dochody całkowite, natomiast od 1 stycznia 2018r. nabyte wierzytelności wyceniane są w zamortyzowanym koszcie.

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

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

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

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

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

Spółka nie dokonała transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2018 r.

Danymi wejściowymi do wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej jest wartość aktywów netto każdego funduszu przypadająca na certyfikat inwestycyjny. W funduszach głównym przedmiotem lokat są wierzytelności nabyte, które wyceniane są w wartości godziwej z odniesieniem skutków wyceny w kapitały oraz środki pieniężne

denominowane w zł. W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest ich wartością godziwą.

Akcje i udziały jednostek z wyłączeniem zależnych i stowarzyszonych, wycenia się na podstawie oszacowania wartości godziwej aktywów netto jednostki przypadających na udział, posiadany przez Spółkę.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 30.06.2018	Zmiana wartości bilansowej łącznie	Zmiana ujęta w wyniku finansowym brutto	Aktualizacja wartości instrumentu w I półroczu 2018r.	Zmiana stanu nakładów**	Wartość bilansowa 31.12.2017	metoda wyceny
CI* GPM Vindexus NSFIZ	132 713	3 553	3 553		0	129 160	poziom 3
CI* Future NSFIZ	38 351	(426)	(426)		0	38 777	poziom 3
CI* Alfa NSFIZ	15 462	9 767	2 733		7 034	5 695	poziom 3
Akcje Master Finance S.A	2 093	0			0	2 093	poziom 3
Udziały Defi Sp. z o.o.	516	12		12	0	504	poziom 3
Udziały TUW Medicum	1 554	(283)		(283)	0	1 837	poziom 3
<b>łącznie</b>	<b>190 689</b>	<b>12 623</b>	<b>5 860</b>	<b>(271)</b>	<b>7 034</b>	<b>178 066</b>	

CI\* - certyfikaty inwestycyjne,

\*\*Zmiana stanu nakładów – nabycie / sprzedaż instrumentów finansowych

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

### 1. Stosowane techniki wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie.

Jednostkowym instrumentem, stanowiącym przedmiot wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie jest pakiet wierzytelności, zakupiony na podstawie odrębnej umowy, opisany datą nabycia i ceną zakupu oraz łączną wartością nabytych spraw.

Zamortyzowany koszt ustala się przy zastosowaniu następujących parametrów:

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

Efektywną stopę procentową wyznacza się przy początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu następujących czynników:

- data wyjściowa,
- okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną.

Tak ustalona stopa służy do dyskontowania przepływów pieniężnych, jest parametrem stałym i nie podlega zmianie w całym okresie funkcjonowania instrumentu jednostkowego.

Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe

### 2. Wycena pakietów wierzytelności.

Klasa wierzytelności	30.06.2018	01.01.2018	31.12.2017
	Wycena w zamortyzowanym koszcie	Wycena w zamortyzowanym koszcie	Wartość godziwa
Bankowe	5 783	6 451	6 629
Telefonia	7 935	8 446	12 568
Pozostałe	13 508	10 466	10 740
<b>RAZEM</b>	<b>27 226</b>	<b>25 363</b>	<b>29 937</b>

### 3. Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu sekurytyzowanych wierzytelności.

Podstawą ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności, oprócz oszacowanej na moment początkowego ujęcia efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, jest wartość odzyskiwalna, tj. szacowana

wartość przyszłych przepływów pieniężnych z sekurytyzowanych wierzytelności z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych, ustalona m.in. na podstawie informacji historycznych o przepływach uzyskiwanych z pakietów. Suma wpływów stanowi wartość odzyskiwalną na dzień bilansowy. Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości bilansowej portfela.

Szacunkowa wartość wpływów z wierzytelności nabytych, w okresie 10 lat od dnia bilansowego, uwzględniająca oczekiwane straty kredytowe	30.06.2018	31.12.2017
Do 6 miesięcy	5 712	2 736
Od 6 do 12 miesięcy	5 199	5 471
Od 1 do 2 lat	9 070	7 844
Od 2 do 5 lat	7 951	8 075
Powyżej 5 lat	5 944	9 014
<b>RAZEM</b>	<b>33 876</b>	<b>33 140</b>

#### 4. Średnie efektywne stopy procentowe.

Klasa wierzytelności	30.06.2018
	Średnie efektywne stopy procentowe
Bankowe	6,53%
Telefonia	30,90%
Pozostałe	15,38%

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

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

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

##### 2. Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej aktywów netto przydających na certyfikat inwestycyjny.

Składniki aktywów netto	GPM Vindexus NSFIZ	Future NSFIZ	Alfa NSFIZ	Metoda wyceny	Zasada wyceny
<b>Aktywa</b>	<b>142 323</b>	<b>44 812</b>	<b>22 760</b>	3	wartość godziwa
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 626	758	573	3	wartość godziwa
Należności	1 304	0	239	3	wartość godziwa
Wierzytelności nabyte	115 543	44 054	21 948	3	wartość godziwa
Obligacje	6 850	0	0	3	wartość godziwa
Akcje notowane na rynku aktywnym	0	0	0	1	wartość godziwa
Pozostałe składniki aktywów	0	0	0	3	wartość godziwa
<b>Zobowiązania</b>	<b>9 610</b>	<b>6 461</b>	<b>7 298</b>	3	wartość godziwa
<b>Wartość aktywów netto</b>	<b>132 713</b>	<b>38 351</b>	<b>15 462</b>	3	wartość godziwa
ilość certyfikatów	64	7 100	12 136		
<b>Wartość aktywów netto na 1 certyfikat / akcję</b>	<b>2 073,64</b>	<b>5,40</b>	<b>1,274</b>	3	<b>wartość godziwa</b>
<b>Wycena certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę</b>	<b>132 713</b>	<b>38 351</b>	<b>15 462</b>	3	<b>wartość godziwa</b>

\*CI –certyfikat inwestycyjny

Do pomiaru wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych zastosowano model na poziomie hierarchii 3 z uwagi na fakt, że dane wejściowe do wyceny składnika nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych. Główne składniki lokat w funduszach stanowią pakiety wierzytelności nabytych, wyceniane w wartości godziwej. Pozostałe składniki aktywów netto również są ustalane w wartości godziwej.

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

Nazwa jednostki zależnej	Łączny wpływ	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Efekt w podatku odroczonym	Zmiana ceny 1CI*	Łączny wpływ	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy	Efekt w podatku odroczonym	Zmiana ceny 1CI	Wartość bilansowa na 1 CI*	Ilość CI*	Wartość bilansowa CI*
			-5%				5%				
GPM Vindexus**	(5376)	(84)	20	(104)	5376	84	(20)	104	2074	64	132 713
Future **	(1562)	(0,22)	0,05	(0,27)	1 562	0,22	(0,05)	0,27	5,40	7 100	38 351
Alfa **	(607)	(0,05)	0,01	(0,06)	607	0,05	(0,01)	0,06	1,27	12 136	15 462
<b>Łącznie</b>	<b>(7545)</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>7 545</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>19 300</b>	<b>186 526</b>

4. Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej na wynik finansowy przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Wyszczególnienie	01.01.2018-30.06.2018	01.01.2017-31.12.2017
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny - na początek roku	95 810	70 668
- zmiana MSSF 9	(95 810)	
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	0	70 668
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na niepodzielony wynik finansowy - na początek okresu	95 810	
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy	4 747	
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na dochody całkowite	0	25 142
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej na koniec okresu	100 557	95 810

5.25.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej.

Spółka na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych, w tym akcji i udziałów w jednostkach pozostałych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej aktywów netto danej spółki, przypadających na udział GPM Vindexus S.A. W przypadku aktywów netto wycenionych wg kosztu, których wartość godziwa jest znacząco wyższa, dokonuje się ich przeszacowania do wartości godziwej, o ile istnieją wiarygodne informacje umożliwiające przeszacowanie. Zyski z przeszacowania powyżej kosztu nabycia udziału odnoszone są na wynik finansowy po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonym.

W tabeli niżej prezentujemy instrumenty kapitałowe na dzień 30 czerwca 2018r. w jednostkach pozostałych.

Nazwa instrumentu	Ilość posiadanych akcji / udziałów	Ilość udziałów / akcji w kapitale zakładowym spółki	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym	Skorygowane do wartości godziwej aktywa netto*	Wartość kapitału własnego spółki ( w tys. zł)	Wartość bilansowa akcji / udziałów
Akcje Master Finance S.A.	4 525	23 000	19,67%	10 038	2 731	2 093
Udziały Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	350 000	3 580 000	9,78%	xxx	15 893	1 554
Defi Sp. z o.o.	10 392	52 867	19,66%	xxx	xxx	516*
<b>RAZEM</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>4 163</b>

Wartość bilansową akcji i udziałów z wyłączeniem Defi sp. z o.o. ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto każdej ze spółek.

\*Dla Master Finance oszacowano skorygowaną wartość godziwą aktywów netto, którą ustalono w wyniku przeszacowania składników jej aktywów do wartości godziwej.

Udziały w Defi Sp. z o.o. wyceniono w koszcie, który jest niższy od ceny transakcyjnej sprzedaży udziałów, która miała miejsce po dniu bilansowym.

Zmiana wartości bilansowej o +/-5% daje zmianę ceny udziału o +/- 105 tys. zł.

## 5.26 Ujawnianie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.

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

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

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

- ⊕ GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – jednostka zależna - Spółka posiada 100% certyfikatów.
- ⊕ Future Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – jednostka zależna - Spółka posiada 100% certyfikatów.
- ⊕ Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – jednostka zależna - Spółka posiada 100% certyfikatów
- ⊕ Fiz – Bud Sp. z o.o. – Spółka posiada 46,70% udziałów jednostki.
- ⊕ FinGo Capital S.A. – Spółka posiada 30,33% akcji jednostki.
- ⊕ Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów z uwagi na osobę pana Jana Kuchno;
- ⊕ Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – pan Jan Kuchno posiada 99,61% udziałów;
- ⊕ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – spółka zależna Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o.;
- ⊕ Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. - pan Piotr Kuchno Członek Zarządu.
- ⊕ Przedsiębiorstwo Przemysłowo Handlowe Nida Sp. z o.o. – Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. posiada 76,42% udziałów spółki.
- ⊕ ZN Sp. z o.o. – pani Marta Currit i pan Piotr Kuchno posiadają łącznie 100% udziałów.
- ⊕ Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit – pani Marta Currit właściciel.

### 5.26.3 Jednostki stowarzyszone.

Na dzień bilansowy Spółka posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- ⊕ Fiz-Bud Sp. z o.o. – 46,70% kapitału zakładowego,
- ⊕ Fingo Capital S.A. – 30,33% kapitału zakładowego,

## 5.27 Transakcje z podmiotami powiązаныmi w okresie 01.01.2018r. – 30.06.2018r.

### i. Wartość transakcji z podmiotami powiązаныmi.

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych		Zakupy od podmiotów powiązanych		Należności od podmiotów powiązanych		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	
	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 30.06.2017	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017
<b>Jednostka dominująca</b>								
Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A.								
<b>Jednostki zależne</b>								
GPM Vindexus NSFIZ	5 007	5 228	0	0	9 504	10 050	0	0
Future NSFIZ	128	0	0	0	6 018	68	0	0
Alfa NSFIZ	0	0	0	0	2 379	0	0	0
<b>Jednostka stowarzyszona</b>								
Fiz – Bud Sp. z o.o.	167	92	4 508	0	3 512	9 034	3	0
Fingo Capital S.A.	5	1	0	0	103	0	0	0
DEFI Sp. z o.o.	*	0	*	20	*	76	*	6
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>								
Nie występują.								
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo***</b>								
Kancelaria Prawna Grzegorza Lewandowskiego Sp. k.	0	0	120	48	0	0	7	6
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	1	0	0	0	1	0	0
Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.	0	0	62	30	0	0	110	380
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	2 251	1 322	0	0	412	476	0	0

PPH Nida Sp. Z o.o.	0	0	0	11	0	0	0	301
ZN Sp. z o.o.	0	0	27	24	0	315	0	0
Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit	0	0	25	74	0	0	0	12
Zarząd Spółki dominującej								
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej								

\*Na dzień 30 czerwca 2018r. Defi Sp. z o.o. nie jest jednostką powiązaną.

### 5.27.1 Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2018r.

#### ⊕ GPM VINDEXUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Przychody Spółki z tytułu wynagrodzenia za obsługę wierzytelności funduszu 4 789 tys. zł oraz przychody z tytułu odsetek od obligacji 218 tys. zł. Należności Spółki w kwocie 9 504 tys. zł, w tym 8 323 tys. zł z tytułu obligacji serii A oraz 1 181 tys. zł bieżące należności handlowe.

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

Przychody z tytułu odsetek od obligacji w kwocie 128 tys. zł. Należność z tytułu obsługi wierzytelności funduszu 1 644 tys. zł. oraz 4 374 tys. zł z tytułu obligacji serii J i K.

#### ⊕ Alfa Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Należność z tytułu przedpłaty na zakup wierzytelności w kwocie 2 379 tys. zł.

#### ⊕ FIZ–BUD Sp. z o.o.

Odsetki od udzielonych przez Spółkę pożyczek 167 tys. zł. Należność 3 512 tys. zł tytułu pożyczek.

Zakup lokalu biurowego od Fiz-Bud Sp. z o.o., którego wartość wraz z dodatkowym wyposażeniem technicznym wyniosła 4 438 tys. zł.

Zakup usług w kwocie 70 tys. zł oraz zobowiązanie z tego tytułu 3 tys. zł.

#### ⊕ Fingo Capital S.A.

Przychody Spółki z tytułu świadczonych usług oraz odsetek od pożyczki 5 tys. zł. Należność z tytułu udzielonej pożyczki 103 tys. zł.

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

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 120 tys. zł Zobowiązanie 7 tys. zł.

#### ⊕ Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki w kwocie 62 tys. zł z tytułu usługi najmu. Zobowiązanie 110 tys. zł nabycia praw majątkowych.

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

Przychody Spółki z tytułu obsługi sekurytyzowanych wierzytelności Future NSFIZ 2 249 tys. zł oraz 2 tys. zł z tytułu pozostałych usług. Należność 412 tys. zł.

#### ⊕ ZN Sp. z o.o.

Obciążenie Spółki z tytułu usług 27 tys. zł.

#### ⊕ Kancelaria Adwokacka Adwokat Marta Currit.

Obciążenie Spółki z tytułu obsługi prawnej 25 tys. zł.

### 5.27.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi.

Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

### 5.27.3 Wpływ zdarzeń z pierwszego półrocza 2018r. na zmianę powiązań.

W pierwszym półroczu 2018r. i do dnia publikacji raportu nie wystąpiły zdarzenia mające wpływ na zmianę powiązań.

## 5.28 Pożyczki udzielone członkom Zarządu.

W pierwszym półroczu 2018r. nie udzielono pożyczek członkom Zarządu.

## 5.29 Inne transakcje z udziałem członków Zarządu.

W pierwszym półroczu 2018r. nie miały miejsca żadne transakcje Spółki z udziałem członków Zarządu.

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

Do 30 czerwca b.r. oraz do dnia publikacji raportu Spółka nie posiadała niespłaconych pożyczek, które naruszałyby umowy pożyczki, dla których nie podjęto żadnych działań naprawczych.

Zgodnie z aneksem z 30 czerwca 2018r. Spółka przedłużyła datę zwrotu pożyczki w kwocie 2 415 tys. zł. od Fiz-Bud Sp. z o.o. do 30 września 2018r. Do dnia opublikowania raportu pożyczka została spłacona.

### **5.31      Zmiana zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły w pierwszym półroczu 2018 r.**

W pierwszym półroczu 2018r. nie miały miejsca zmiany w zakresie zobowiązań i aktywów warunkowych, z wyjątkiem zdarzeń zaprezentowanych w pkt. 5.23 niniejszego rozdziału.

### **5.32      Zdarzenia po dacie bilansu.**

- ⊕ 18 lipca 2018. Spółka sprzedała 10 392 udziałów Defi Sp. z o.o. za kwotę 520 tys. zł.
- ⊕ W okresie od 1 lipca b.r. do dnia publikacji raportu pożyczkobiorca Fiz-Bud Sp. z o.o. zwróciła kwotę 2 415 tys. zł. Saldo należności głównej wynosi 0.
- ⊕ W okresie od 1 lipca do 12 września 2018r. Spółka udzieliła pożyczek krótkoterminowych w łącznej kwocie 725 tys. zł. Oprocentowanie 8,5%. Termin spłaty od 20.12.2018r. do 31.12.2018r.
- ⊕ 6 września 2018r. na mocy uchwały Zarządu Mebis Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. Spółka objęła 1000 certyfikatów inwestycyjnych Alfa NSFIZ serii F. Wartość certyfikatów w cenie nabycia 1 274 tys. zł.
- ⊕ 14 września 2018r. Spółka wykupiła obligacje serii Y1 o łącznej wartości nominalnej 5 mln zł. Wykup obligacji oraz wypłata odsetek nastąpiły w terminie określonym w warunkach emisji. Na dzień publikacji raportu z tytułu obligacji serii Y1 pozostało do spłaty 20 mln zł.
- ⊕ 18 września 2018r. Spółka nabyła na potrzeby działalności operacyjnej lokal biurowy za cenę zakupu 2 454 tys. zł.
- ⊕ 17 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki uchwaliła Regulamin Programu Motywacyjnego. W ramach Programu Motywacyjnego osoby uprawnione uzyskały możliwość nabycia akcji Spółki Serii K na preferencyjnych warunkach w cenie emisyjnej wynoszącej 1 zł za jedną akcję. 27 lipca 2018 r. nastąpiło zawarcie umów objęcia akcji oraz umów uczestnictwa w Programie Motywacyjnym z osobami uprawnionymi. Akcje zostały pokryte przez osoby uprawnione wkładami pieniężnymi wniesionymi w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego. Osoby Uprawnione są zobowiązane do bezwzględnego niezbywania objętych Akcji przez okres 2 (dwóch) lat i 6 (sześciu) miesięcy od dnia zawarcia umowy objęcia akcji. Łączna liczba zaoferowanych akcji wyniosła 48 062 akcji. Wartość godziwa przyznanych instrumentów kapitałowych oszacowana według kursu zamknięcia notowań akcji na GPW w Warszawie z dnia ustalenia listy osób uprawnionych do udziału w Programie Motywacyjnym wyniosła 408 527,00 zł. W związku z powyższym koszt programu motywacyjnego w wysokości 360 465,00 zł zwiększył koszty 3 kwartału 2018 r.
- ⊕ 21 września 2018r. Spółka zawarła umowę z Mebis Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. na zarządzanie wierzytelnościami funduszu Alfa. NSFIZ.

Warszawa 28 września 2018r.

Jan Kuchno  
Prezes Zarządu