

**Raport skonsolidowany  
GRUPY KAPITAŁOWEJ  
GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”  
za pierwszy kwartał  
roku sprawozdawczego  
od 01.01.2025 do 31.12.2025**

**WARSZAWA, 30 MAJA 2025r.**

## Spis treści

I WYBRANE DANE FINANSOWE SKONSOLIDOWANE I JEDNOSTKOWE .....	5
II KOMENTARZ DO WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ VINDEXUS. ....	7
1. WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ. ....	7
2. ZMIANY W AKTYWACH I PASYWACH GRUPY KAPITAŁOWEJ. ....	9
2.1 Ocena płynności finansowej. ....	11
2.2 Ocena zadłużenia w Grupie. ....	12
3. MODEL GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.....	13
3.1 WSTĘPNE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”. ....	13
3.2 Informacje o jednostkach zależnych. ....	13
4. INFORMACJA O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH I USŁUGACH, BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM SPRZEDAŻY GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”. ....	14
4.1 Działalność prowadzona przez jednostkę dominującą i fundusze w zakresie zarządzania wierzytelnościami. ....	14
4.2 Działalność wykonywana przez Spółki zależne. ....	15
5. ORGANY SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ. ....	17
5.1 Zarząd. ....	17
5.2 Rada Nadzorcza. ....	17
5.3 Komitet audytu. ....	18
5.4 Akcjonariat Spółki dominującej. ....	18
5.5 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. ....	19
5.6 Polityka dywidendy. ....	20
III ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.....	21
1. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW. ....	21
2. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	22
3. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITAŁE WŁASNYM. ....	23
4. ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH. ....	24
5. INFORMACJE DO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH DOCHODÓW CAŁKOWITYCH. ....	25
5.1 Przychody z działalności podstawowej. ....	25
5.2 Przychody gotówkowe z wierzytelności uzyskane przez jednostki Grupy Kapitałowej. ....	25
5.3 Koszt własny. ....	26
5.3.1 Koszt zarządzania wierzytelnościami własnymi. ....	26
5.4 Koszty ogólne i administracyjne. ....	26
5.5 Koszty operacyjne w układzie rodzajowym. ....	26
5.6 Pozostałe przychody i koszty operacyjne. ....	27
5.7 Przychody i koszty finansowe. ....	27
5.8 Podatek dochodowy bieżący i odroczony podatek dochodowy. ....	27
5.9 Zysk przypadający na jedną akcję. ....	29
6. INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	30
6.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. ....	30
6.2 Informacje o jednostkach tworzących Grupę Kapitałową Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”. ....	30
6.3 Zasady rachunkowości, zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. ....	31
6.3.1 Zmiany standardów MSSF / MSR i interpretacji zastosowane od 01 stycznia 2025 r. ....	32
6.4 Konsolidacja i wartość firmy. ....	33
6.4.1 Zasady konsolidacji. ....	33
6.4.2 Jednostki zależne. ....	34
6.4.3 Wartość firmy. ....	35

6.4.4	Udziały/akcje niekontrolujące oraz transakcje z udziałowcami/akcjonariuszami niekontrolującymi. ....	37
6.4.5	Jednostki stowarzyszone. ....	37
6.4.6	Wspólne przedsięwzięcia. ....	37
6.5	Dane porównawcze. ....	38
6.6	Rodzaj oraz kwoty zmian pozycji wpływających na aktywa lub pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ w pierwszym kwartale 2025r. oraz do dnia publikacji raportu. ....	38
6.7	Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych. ....	38
6.8	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach. ....	38
6.9	Udziały w pozostałych jednostkach przeznaczone do sprzedaży. ....	38
6.10	Należności handlowe i pozostałe. ....	39
6.11	Wierzytelności nabyte. ....	40
6.12	Kapitał zakładowy Spółki dominującej. ....	42
6.13	Stan akcjonariatu jednostki dominującej na sprawozdawczy oraz dzień publikacji raportu. ....	42
6.14	Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwszy kwartał 2025r. ....	42
6.15	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej. ....	42
6.16	Akcje własne. ....	42
6.17	Kapitały pozostałe. ....	43
6.18	Zyski zatrzymane. ....	43
6.19	Kredyty bankowe i pożyczki. ....	44
6.20	Informacje o stanie wyemitowanych obligacji. ....	44
6.21	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe. ....	45
6.22	Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne. ....	46
6.23	Informacja o instrumentach finansowych. ....	46
6.23.1	Wartość bilansowa instrumentów finansowych wg klas i ich wartość godziwa. ....	46
6.23.2	Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej. ....	47
6.23.3	Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie. ....	48
6.23.4	Ujawnienie informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej. ....	49
6.23.5	Utrata wartości instrumentów finansowych. ....	49
6.24	Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych. ....	50
6.25	Transakcje Grupy Kapitałowej z jej jednostkami powiązanymi. ....	50
6.26	Zdarzenia po dacie bilansu. ....	52
6.27	Objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych. ....	52
IV	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI. ....	55
1.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW. ....	55
2.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	56
3.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM. ....	57
4.	ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH. ....	58
5.	INFORMACJE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW. ....	59
5.1	Przychody Spółki. ....	59
5.2	Koszty działalności podstawowej Spółki. ....	60
5.3	Pozostałe przychody i koszty operacyjne. ....	61
5.4	Przychody i koszty finansowe Spółki. ....	61
5.5	Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy. ....	61
5.6	Zysk przypadający na jedną akcję. ....	63
5.7	Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwszy kwartał 2025r. ....	63
6.	INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ. ....	64

6.1 Zasady rachunkowości wynikające z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej MSSF / MSR. ....	64
6.2 Dane porównawcze. ....	64
6.3 Inwestycje w jednostkach zależnych. ....	65
6.3.1 Wycena inwestycji w jednostkach zależnych w wartości godziwej przez wynik finansowy. ....	65
6.3.2 Charakterystyka inwestycji z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym kwartale 2025r. ....	67
6.3.3 Informacja o zabezpieczeniach zaciągniętych zobowiązań poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW. ....	69
6.4 Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych. ....	69
6.5 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach. ....	70
6.6 Należności handlowe i pozostałe. ....	70
6.7 Wierzytelności nabyte. ....	72
6.8 Kapitał zakładowy. ....	73
6.9 Struktura akcjonariatu na dzień 31 marca 2025r. oraz dzień publikacji raportu. ....	74
6.10 Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej. ....	74
6.11 Akcje własne. ....	74
6.12 Pozostałe kapitały. ....	75
6.13 Zyski zatrzymane. ....	75
6.14 Kredyty bankowe i pożyczki. ....	75
6.15 Informacja o stanie wyemitowanych obligacji. ....	76
6.16 Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe. ....	77
6.17 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne. ....	78
6.18 Informacja o instrumentach finansowych. ....	78
6.18.1 Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej. ....	79
6.18.2 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych w zamortyzowanym koszcie. ....	80
6.18.3 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych wycenionych w wartości godziwej. ....	81
6.18.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej w jednostkach pozostałych. ....	87
6.18.5 Utrata wartości instrumentów finansowych. ....	87
6.19 Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych. ....	88
6.20 Opis transakcji z podmiotami powiązanymi. ....	89
6.21 Zdarzenia po dacie bilansu. ....	90
6.22 Objasnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych. ....	90
<b>V POZOSTAŁE INFORMACJE DO RAPORTU SKONSOLIDOWANEGO. ....</b>	<b>93</b>
1. PODSTAWOWE ZASADY POLITYKI RACHUNKOWOŚCI STOSOWANE W PROCESIE SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO I JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO. ....	93
2. ISTOTNE UMOWY ZAWARTE PRZEZ JEDNOSTKI GRUPY W PIERWSZYM KWARTALE 2025R. ORAZ DO DNIA OPUBLIKOWANIA RAPORTU. ....	97
3. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ. WSKAZANIE DWÓCH LUB WIĘCEJ POSTĘPOWAŃ DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ WIERZYTELNOŚCI, KTÓRYCH ŁĄCZNA WARTOŚĆ STANOWI ODPOWIEDNIO CO NAJMNIEJ 10 % KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA. ....	97
4. INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKЦИИ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI SĄ ONE ŁĄCZNIE LUB POJEDYNCZO ISTOTNE I ZOSTAŁY ZAWARTE NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE. ....	98
5. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE GRUPY BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIĄ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU. ....	98
<b>VI OŚWIADCZENIE ZARZĄDU. ....</b>	<b>99</b>

## I WYBRANE DANE FINANSOWE SKONSOLIDOWANE I JEDNOSTKOWE.

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

Wyszczególnienie	01.01.2025- 31.03.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 31.03.2024	01.01.2025- 31.03.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 31.03.2024
	PLN	PLN	PLN	EUR	EUR	EUR
Przychody z działalności podstawowej	29 433	118 184	25 470	7 033	27 458	5 894
Koszt własny	(16 155)	(61 965)	(14 857)	(3 860)	(14 396)	(3 438)
EBIT	9 182	43 002	8 266	2 194	9 991	1 913
EBITDA	9 348	43 663	8 438	2 234	10 144	1 953
Zysk brutto	5 831	32 422	6 494	1 393	7 533	1 503
Zysk netto	5 904	25 326	6 738	1 411	5 884	1 559
Aktywa razem	434 342	428 799	359 208	103 813	100 351	83 519
Zobowiązania razem*	121 832	120 982	72 414	29 119	28 313	16 837
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	35 859	35 436	36 970	8 571	8 293	8 596
Kapitał własny	285 503	280 799	267 069	68 238	65 715	62 096
Kapitał zakładowy	1 170	1 170	1 170	280	274	272
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	24,40	24,00	22,83	5,83	5,62	5,31
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,50	2,16	0,58	0,12	0,50	0,13
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	15 854	21 247	18 807	3 788	4 936	4 352
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 898)	(14 611)	172	(692)	(3 394)	40
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3 955)	41 765	8 559	(945)	9 703	1 981
Zmiana stanu środków pieniężnych	9 001	48 401	27 538	2 151	11 245	6 373

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

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

Wyszczególnienie	01.01.2025- 31.03.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 31.03.2024	01.01.2025- 31.03.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2024 - 31.03.2024
	PLN	PLN	PLN	EUR	EUR	EUR
Przychody z działalności podstawowej	11 008	44 231	9 015	2 630	10 276	2 086
Koszt własny	(8 319)	(32 075)	(8 050)	(1 988)	(7 452)	(1 863)
EBIT	(561)	1 508	(776)	(134)	350	(180)
EBITDA	(404)	2 132	(614)	(97)	495	(142)
Zysk brutto	12 651	34 997	9 400	3 023	8 131	2 175
Zysk netto	9 795	26 980	7 267	2 341	6 268	1 682
Aktywa razem	433 060	420 563	353 811	103 506	98 423	82 264
Zobowiązania razem*	116 347	115 568	70 048	27 808	27 046	16 287
w tym zobowiązania krótkoterminowe*	30 394	30 042	34 624	7 265	7 031	8 050
Kapitał własny	266 079	257 484	242 668	63 596	60 258	56 423
Kapitał zakładowy	1 170	1 170	1 170	280	274	272
Liczba udziałów/akcji w sztukach	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Wartość księgowa na akcję (PLN/EUR)	22,74	22,01	20,74	5,44	5,15	4,82
Zysk netto na akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,84	2,31	0,62	0,20	0,54	0,14
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	5 259	(8 539)	(292)	1 257	(1 984)	(67)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 922)	(11 701)	(104)	(698)	(2 719)	(24)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3 546)	33 644	3 061	(848)	7 817	708
Zmiana stanu środków pieniężnych	(1 209)	13 404	2 665	(289)	3 114	617

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

- 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.3 Średnie kursy EUR/PLN

Okres sprawozdawczy	Średni kurs EUR/PLN w okresie	Minimalny kurs EUR/PLN w okresie	Maksymalny kurs EUR/PLN w okresie	Kurs EUR/PLN na ostatni dzień okresu
01.01.2025 - 31.03.2025	4,1848	4,1339	4,2794	4,1839
01.01.2024 - 31.12.2024	4,3042	4,2499	4,4016	4,2730
01.01.2024 - 31.03.2024	4,3211	4,2804	4,4016	4,3009

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.

## II KOMENTARZ DO WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ VINDEXTUS.

### 1. Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

Tab.1 Wyniki bilansowe i gotówkowe Grupy (w tys. zł).

	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.03.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
<b>A. Przychody z działalności podstawowej (A1+A2+A3)</b>	29 433	25 470	3 963	15,56%	118 184
A.1. Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności	13 623	11 471	2 152	18,76%	47 139
A.2 Zysk/ strata z tytułu utraty wartości :	11 119	11 317	(198)	(1,75%)	55 511
Zysk z tytułu rewaluacji portfela	9 678	12 508	(2 830)	(22,63%)	33 485
Zysk z nadwyżki rzeczywistych przepływów nad oczekiwanymi	1 441	(1 191)	2 632	(220,99%)	22 026
A.3 Inne przychody	4 691	2 682	2 009	74,91%	15 534
<b>B. Przychody gotówkowe (B1+B2)</b>	47 660	35 719	11 941	33,43%	174 657
B.1 Wpływy gotówkowe z portfela wierzytelności	42 969	33 037	9 932	30,06%	158 123
B.2 Inne przychody	4 691	2 682	2 009	74,91%	15 534
<b>C. Koszt własny (C1+C2+C3)</b>	16 155	14 857	1 298	8,74%	61 965
C.1.Koszt wpisów sądowych i opłat komorniczych	3 642	3 581	61	1,70%	15 163
C.2. Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami	9 007	8 610	397	4,61%	34 375
C.3. Koszt własny - inne przychody poz. A3	3 506	2 666	840	31,51%	12 427
<b>D. Koszty ogólne i administracyjne</b>	2 782	2 320	462	19,91%	12 029
D.1.Koszty ogólne i administracyjne gotówkowe	2 782	2 320	462	19,91%	10 586
<b>E. EBIT (A-C-D)</b>	9 182	8 266	916	11,08%	43 002
F. Amortyzacja	166	172	(6)	(3,49%)	661
<b>G. EBITDA (E+F)</b>	9 348	8 438	910	10,78%	43 663
<b>EBITDA gotówkowa (G-A+B+D-D1)</b>	27 575	18 687	8 888	47,56%	101 579
<b>H. Przychody finansowe</b>	1	110	(109)	(99,09%)	183
<b>I. Koszty finansowe</b>	3 352	1 822	1 530	83,97%	10 624
<b>Zysk brutto (E+H-I)</b>	5 831	6 494	(663)	(10,21%)	32 422
<b>Zysk netto</b>	5 904	6 738	(834)	(12,38%)	25 326

Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności odzwierciedlają ekonomiczny zwrot z inwestycji w portfel nabytych należności i są ujmowane w oparciu o efektywną stopę zwrotu, uzyskaną przy zastosowaniu metody estymacji wartości odzyskiwalnej portfela przy początkowym ujęciu.

Przychody odsetkowe wynikają z oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, rozliczanych proporcjonalnie do upływu czasu, niezależnie od faktycznych wpływów gotówkowych uzyskanych w danym okresie.

Zysk/strata z tytułu utraty wartości portfela wierzytelności odzwierciedla zmiany bilansowej wartości portfela, wynikające z aktualizacji prognozowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9. Dodatkowo wartości tej pozycji mogą wynikać z:

- poprawy parametrów odzysku w stosunku do pierwotnych założeń przy wycenie portfela,
- nabycia nowych pakietów wierzytelności, których początkowa wycena zwiększa łączną bilansową wartość portfela,
- zysku na płatnościach, kiedy rzeczywiste wpływy z obsługi wierzytelności przewyższają wcześniejsze oszacowania.



Ujęcie tych elementów w sprawozdaniu odzwierciedla efektywność operacyjną Grupy w zakresie zarządzania portfelem wierzycielności oraz jakość procesu estymacji przepływów pieniężnych.

✓ **Istotne pozycje wpływające na wynik finansowy Grupy.**

W I kwartale 2025 r. Grupa osiągnęła wyższe przychody zarówno na poziomie księgowym (+15,6%), jak i gotówkowym (+33,4%), głównie dzięki poprawie spłat z portfela wierzycielności i wzrostowi efektywności windykacyjnej. Wzrost sumy wpłat wystąpił w wyniku zwiększenia portfela wierzycielności poprzez zakupy w okresach ubiegłych.

EBITDA gotówkowa wzrosła o 47,6% r/r, co potwierdza poprawę działań operacyjnych.

W pozycji - Inne przychody - odnotowano także wzrost o 74,91% w stosunku do okresu porównawczego, na który wpływ miały także prowizje uzyskane z udzielania pożyczek konsumenckich przez Fingo Capital S.A.

Jednocześnie, mimo lepszych wyników operacyjnych, zysk netto obniżył się o 12,4%, co wynikało głównie z istotnego wzrostu kosztów finansowych (+84%). Grupa utrzymuje stabilny model biznesowy, jednak wymaga to dalszej kontroli struktury finansowania.

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

Tab.2 Koszty zarządzania wierzycielnościami (w tys. zł).

Koszty zarządzania wierzycielnościami własnymi	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.03.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
Koszty wpisów sądowych i opłat egzekucyjnych	3 642	3 581	61	1,70%	15 163
Koszt operacyjny zarządzania wierzycielnościami	9 007	8 610	397	4,61%	34 375
Usługi obce	3 742	3 485	257	7,37%	13 438
Wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne oraz inne świadczenia	4 312	4 067	245	6,02%	17 005
Pozostałe koszty*	953	1 058	(105)	(9,92%)	3 932
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>12 649</b>	<b>12 191</b>	<b>458</b>	<b>3,76%</b>	<b>49 538</b>

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

W analizowanym okresie koszty operacyjne zarządzania wierzycielnościami własnymi wyniosły 12 649 tys. zł, co oznacza wzrost o 458 tys. zł, tj. +3,76% r/r względem I kwartału 2024 roku.

➤ **Struktura i dynamika kosztów.**

- Koszty wpisów sądowych i opłat egzekucyjnych pozostały na zbliżonym poziomie – wzrost o jedynie 1,7% r/r, co oznacza stabilizację kosztów windykacji sądowo-egzekucyjnej.
- Koszt operacyjny zarządzania wierzycielnościami ogółem wzrósł o 397 tys. zł, tj. 4,61%, co wskazuje na stabilizację aktywności operacyjnej.
- Koszty usług wzrosły o 257 tys. zł (+7,37%), należy podkreślić, że poziom ten jest wyższy niż średnia wartość wydatków na usługi obce, poniesionych w 2024 r.. Należy spodziewać się ich dalszego wzrostu w 2025r. Zwłaszcza, że jest to związane z ponoszeniem nakładów na outsourcing usług w zakresie analizy stanu prawnego, aktualizacji danych dłużników oraz korzystania z zewnętrznych wyspecjalizowanych kancelarii prawnych.
- Wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne oraz inne świadczenia. Odnotowano wzrost o 245 tys. zł (+6,02%). Wzrost płac w gospodarce wpłynął na koszty osobowe, szczególnie w Spółce dominującej. W ocenie Zarządu ta kategoria będzie wykazywała tendencję rosnącą także w kolejnych kwartałach b.r., między innymi ze względu na presję inflacyjną oraz utrzymującą się konkurencję na rynku pracy.

Grupa utrzymała stabilną strukturę kosztową działalności windykacyjnej - umiarkowany wzrost kosztów operacyjnych (3,76%).

Wzrost kosztów osobowych jest zgodny z trendami rynkowymi i będzie wymagał dalszego monitorowania w kolejnych okresach.

Obserwowany wzrost kosztów usług obcych świadczy o potrzebie zoptymalizowania sposobu ich wykorzystania, w szczególności pod kątem efektywności procedur sądowych oraz egzekucyjnych.



Tab.3 Koszty ogólne i administracyjne (w tys. zł).

Koszty ogólne i administracyjne	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.03.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
Usługi obce	883	931	(48)	(5,16%)	3 333
Wynagrodzenia brutto oraz ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia pracownicze	1 566	1 296	270	20,83%	8 215
Pozostałe pozycje*	333	93	240	258,06%	481
<b>Suma</b>	<b>2 782</b>	<b>2 320</b>	<b>462</b>	<b>19,91%</b>	<b>12 029</b>

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

Wzrost kosztów ogólnych i administracyjnych związanych ze sprawowaniem funkcji zarządzania jednostkami Grupy był skoncentrowany głównie w kategorii wynagrodzeń, co potwierdza presję kosztową wynikającą z otoczenia rynkowego. Umiarkowany spadek usług obcych może świadczyć o skuteczniejszym zarządzaniu kosztami zewnętrznymi.

Tab.4 Udział kosztów operacyjnych zarządzania wierzytelnościami oraz ogólnych i administracyjnych we wpływach z wierzytelności.

Wyszczególnienie	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.03.2024	Zmiana	Zmiana w %	01.01 – 31.12.2024
A: Suma wpływów gotówkowych z portfela wierzytelności nabytych, w tym sprzedaży	42 969	33 037	9 932	30,06%	159 123
B: Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	9 007	8 610	397	4,61%	34 375
C: Koszty ogólne i administracyjne	2 782	2 320	462	19,91%	12 029
<b>D: Suma kosztów (B+C)</b>	<b>11 789</b>	<b>10 930</b>	<b>859</b>	<b>7,86%</b>	<b>46 404</b>
E: Koszt operacyjny w sumie wpływów gotówkowych (B/A)	20,96%	26,06%			21,60%
F: Koszty ogólne i administracyjne w sumie wpływów (C/A)	6,47%	7,02%			7,56%
<b>Współczynnik efektywności kosztowej</b>	<b>27,43%</b>	<b>33,08%</b>		<b>(5,65%)</b>	<b>29,16%</b>

Współczynnik efektywności kosztowej określa udział kosztów operacyjnych w sumie wpłat z wierzytelności. W pierwszym kwartale b.r. wyniósł 27,43 %, co oznacza, że na 1 zł uzyskanej wpłaty przypada 0,2743 zł kosztów operacyjnych. W porównaniu do roku ubiegłego nastąpił spadek wskaźnika.

Dynamiczny przyrost wpłat (30,06%) świadczy o efektywniejszych procesach operacyjnych oraz zwiększeniu wolumenu obsługiwanych wierzytelności.

Koszty operacyjne – odnotowano wzrost o 7,86%, czyli znacznie niższy niż dynamika wpływów. Oznacza to poprawę efektywności operacyjnej - wyższe wpływy przy relatywnie stałych kosztach.

## 2. Zmiany w aktywach i pasywach Grupy Kapitałowej.

Tab.5 Zmiana składników aktywów Grupy (w tys. zł).

Zmiany składników aktywów	31.03.2025	31.12.2024	Zmiana	Zmiana w %
<b>Aktywa trwałe:</b>	<b>40 645</b>	<b>37 672</b>	<b>2 973</b>	<b>7,89%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	12 463	12 457	6	0,05%
Finansowe aktywa trwałe	22 753	20 007	2 746	13,73%
Pozostałe	5 429	5 208	221	4,24%
<b>Aktywa obrotowe, w tym:</b>	<b>393 697</b>	<b>391 127</b>	<b>2 570</b>	<b>0,66%</b>
Zapasy	516	543	(27)	(4,97%)
Należności handlowe i pozostałe	18 441	24 286	(5 845)	(24,07%)
Pakiety wierzytelności	276 108	276 667	(559)	(0,20%)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	98 632	89 631	9 001	10,04%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>434 342</b>	<b>428 799</b>	<b>5 543</b>	<b>1,29%</b>

W pierwszym okresie sprawozdawczym b.r. zmiany aktywów charakteryzowały się następująco.

- Rzeczowe aktywa trwałe - brak znaczących zmian. Jednostki Grupy posiadają stabilną infrastrukturę, nie występuje konieczność inwestycji w rzeczowe środki trwałe.
- Finansowe aktywa trwałe wzrost o 13,73% z uwagi na zwiększenie zaangażowania kapitałowego w spółki stowarzyszone.
- Umiarkowany wzrost aktywów obrotowych.
- Pakiet wierzytelności – nieistotna zmiana wartości bilansowej, odzyskano ok. 43 mln zł, wydatki na nabycia ok. 9,1 mln zł.
- Zmniejszenie stanu należności o ok. 24%.
- Środki pieniężne - nominalnie największy wzrost w strukturze aktywów.

Nastąpił wzrost płynności w Grupie. Nie stosuje się jednak zachowawczej strategii inwestycyjnej. W celu efektywnego wykorzystania zasobów finansowych oraz wzrostu przychodów w okresach przyszłych Grupa przygotowuje się do akwizycji nowych pakietów na rynku wierzytelności NPL (Non Performing Loans).

Tab.6 Źródła finansowania Grupy i ich zmiana w okresie sprawozdawczym.

Wyszczególnienie	31.03.2025	31.12.2024	Zmiana	Zmiana w %
A: Kapitały własne	285 503	280 799	4 704	1,68%
B: Zobowiązania wymagalne (B1 + B2)	121 832	120 982	850	0,70%
B1: Zobowiązania finansowe	114 927	114 581	346	0,30%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	2 063	2 427	(364)	(15,00%)
Wyemitowane obligacje długoterminowe	85 953	85 526	427	0,50%
Wyemitowane obligacje krótkoterminowe	26 911	26 628	283	1,06%
B2: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	6 905	6 401	504	7,87%
C: Pozostałe składniki pasywów	27 007	27 018	(11)	(0,04%)
PASYWA RAZEM	434 342	428 799	5 543	1,29%

W pierwszym kwartale br. największe zmiany odnotowano w pozycji kapitałów własnych wynikających z zysku netto za okres sprawozdawczy 5 908 tys. zł, nabycia akcji własnych (1200 tys. zł) oraz zmian w akcjonariacie mniejszościowym (4 tys. zł).

W obszarze zobowiązań finansowych nastąpił wzrost kosztu odsetkowego, przypadającego na okres. Poza spłatą obciążeń odsetkowych nie wystąpiła emisja nowych obligacji ani wykup.

Zmiana zobowiązań wymagalnych o ok.8% jednostek Grupy związana jest ze wzrostem aktywności operacyjnej Grupy.

Tab.7 Kapitały własne Grupy oraz zadłużenie netto w latach 2025-2022 (w tys. zł).

Zadłużenie netto	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Kapitały własne	285 503	280 799	266 780	255 233
Zadłużenie netto	23 200	31 351	14 066	32 479
Zadłużenie netto do kapitałów własnych	8,13%	11,16%	5,27%	12,73%

\*Zadłużenie netto liczone jako różnica między sumą zobowiązań wymagalnych a stanem środków pieniężnych na dzień sprawozdawczy.

W latach 2022–2025 kapitały własne Grupy wykazują stabilny trend wzrostowy, będący wynikiem systematycznego zatrzymywania wypracowanych zysków i wzmacniania struktury finansowej. Grupa posiada zdolność do finansowania działalności z wykorzystaniem kapitałów własnych, ograniczając zależność od finansowania dłużnego. Zadłużenie netto w relacji do kapitałów jest niskie i nie przekroczyło 13% w żadnym ze wskazanych okresów.

Jednocześnie, znaczną część aktywów stanowią nabyte portfele wierzytelności NPL, które wprawdzie mają charakter mniej płynny, lecz generują przewidywalne przepływy pieniężne i stanowią podstawę działalności operacyjnej Grupy. Niska płynność aktywów nie oznacza automatycznie zagrożenia, o ile Grupa utrzymuje odpowiedni poziom gotówki, a szacunki przepływów z wierzytelności cechują się dużą ostrożnością.

## 2.1 Ocena płynności finansowej.

Tab.8 Przepływy pieniężne w Grupie (w tys. zł).

Wyszczególnienie	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.03.2024	01.01 – 31.12.2024
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>89 631</b>	<b>41 230</b>	<b>41 230</b>
Zmiana środków pieniężnych netto łącznie:	9 001	27 538	48 401
Przepływy netto w działalności operacyjnej	15 854	18 807	21 247
Przepływy netto w działalności inwestycyjnej	(2 898)	172	(14 611)
Przepływy netto w działalności finansowej	(3 955)	8 559	41 765
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>98 632</b>	<b>68 768</b>	<b>89 631</b>

Po pierwszym kwartale b.r. płynność finansowa Grupy cechuje się znaczną stabilnością oraz wysokim stopniem bezpieczeństwa. Wypracowana nadwyżka finansowa wyniosła 9,0 mln zł. Kluczowym źródłem dodatnich przepływów pieniężnych była działalność operacyjna, z której pozyskano 15,9 mln zł netto.

Portfel wierzytelności nabytych, stanowiący główną pozycję aktywów Grupy, generuje przewidywalne przepływy gotówkowe – łączne oczekiwane wpływy netto w horyzoncie 10-letnim wynoszą 356,1 mln zł, z czego ponad 93,9 mln zł przypada w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Oczekiwane wpływy są wystarczające do pokrycia zobowiązań finansowych zapadalnych w tym okresie o wartości nominalnej wynosi 21,4 mln zł.

Na dzień bilansowy Grupa dokonała wykupu obligacji serii B2 o wartości 1,05 mln zł. Łączna wartość zadłużenia obligacyjnego wynosi obecnie 111,4 mln zł, rozłożona równomiernie w horyzoncie 5-letnim. Harmonogram spłat jest dostosowany do profilu odzysków z portfela wierzytelności.

Zarząd na bieżąco monitoruje zapotrzebowanie Grupy na środki pieniężne oraz strukturę zobowiązań finansowych. Zidentyfikowano potencjalne ryzyko okresowych wahań płynności, wynikających z przesunięć czasowych w spłatach dłużników. Jest ono jednak w pełni kontrolowane dzięki utrzymywaniu odpowiedniego poziomu rezerw gotówkowych.

W najbliższym okresie środki finansowe będą przeznaczone na obsługę krótkoterminowego zadłużenia oraz zakup nowych portfeli wierzytelności, zgodnie z polityką inwestycyjną Grupy.

Reasumując przewidujemy:

- brak zagrożeń dla bieżącej płynności,
- wysokie rezerwy gotówkowe,
- pozytywne przepływy z działalności operacyjnej,
- pokrycie zapadających zobowiązań wpływami z portfela wierzytelności NPL.

Tab.9 Szacunki przepływów pieniężnych z portfela wierzytelności Grupy w okresie dziesięciu lat od dnia bilansowego (w tys. zł).

Stan na dzień 31.03.2025r.	Wartość odzyskiwalna*	Oczekiwane wpływy netto**	Wartość godziwa***
Do 6 miesięcy	65 454	49 035	46 990
Od 6 do 12 miesięcy	61 440	44 962	40 834
Od 1 do 2 lat	132 083	106 271	86 889
Od 3 do 5 lat	116 853	97 054	63 714
Powyżej 5 lat	82 101	58 763	35 031
<b>RAZEM</b>	<b>457 931</b>	<b>356 085</b>	<b>273 458</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

Tab.10 Informacja o zapadalności obligacji wg wartości nominalnej wg terminów umownych na 31.03.2025 (w tys. zł).

Okres zapadalności	Seria obligacji												Łącznie
	B2	H2	I2	O2	P2	Q2	R2	S2	T2	U2	W2	X2	
Do 6 miesięcy	1 048	6 850	1 500	2 000	2 000	0	0	0	0	0	1 000	0	14 398
Od 6 do 12 miesięcy	0	0	0	2 000	2 000	0	0	0	0	0	0	3 000	7 000
Od 1 do 2 lat	0	0	1 500	17 750	14 250	2 500	1 000	2 000	0	4 000	1 000	3 000	47 000
Od 3 do 5 lat	0	0	5 000	0	0	0	0	0	10 000	0	5 000	24 000	44 000
<b>Wartość nominalna ogółem</b>	<b>1 048</b>	<b>6 850</b>	<b>8 000</b>	<b>21 750</b>	<b>18 250</b>	<b>2 500</b>	<b>1 000</b>	<b>2 000</b>	<b>10 000</b>	<b>4 000</b>	<b>7 000</b>	<b>30 000</b>	<b>112 398</b>

Pod dniu sprawozdawczym zostały wykupione obligacje serii B2 o wartości nominalnej 1 048 tys. zł. Na dzień publikacji raportu kwota zobowiązań pozostała do spłaty 111 350 tys. zł.

## 2.2 Ocena zadłużenia w Grupie.

Tab.11 Struktura źródeł finansowania.

Struktura finansowania	31.03.2025	Udział w strukturze w %	31.12.2024	Udział w strukturze w %
Kapitały własne	285 503	65,73%	280 799	65,48%
Zobowiązania finansowe:	114 927	26,46%	114 581	26,73%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	2 063	0,47%	2 427	0,57%
Wyemitowane obligacje długoterminowe	85 953	19,79%	85 526	19,95%
Wyemitowane obligacje krótkoterminowe	26 911	6,20%	26 628	6,21%
Zobowiązania pozostałe:	33 912	7,81%	33 419	7,79%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	6 905	1,59%	6 401	1,49%
Pozostałe składniki zobowiązań	27 007	6,22%	27 018	6,30%
Zobowiązania ogółem	148 839	34,27%	148 000	34,52%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>434 342</b>	<b>100,00%</b>	<b>428 799</b>	<b>100,00%</b>

Tab.12 Wskaźniki zadłużenia.

Wskaźniki zadłużenia	31.03.2025	31.12.2024
A: Kapitał własny	285 503	280 799
B: Zobowiązania wymagalne, w tym:	121 832	120 982
B1: Zobowiązania finansowe długoterminowe	85 953	85 526
B2: Zobowiązania finansowe krótkoterminowe	28 974	29 055
B3: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	6 905	6 401
C: Suma pasywów	434 342	428 799
<b>Wskaźniki zadłużenia:</b>		
Wskaźnik ogólnego zadłużenia (B/C)	28,05%	28,21%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych (B/A)	42,67%	43,08%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego B1/A	30,11%	30,46%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowe (B2+B3) / A	12,57%	12,63%

➤ Udział kapitałów własnych w strukturze źródeł finansowania utrzymuje się na wysokim poziomie: 65,73% na 31.03.2025 wobec 65,48% na 31.12.2024, co świadczy o solidnej i konserwatywnej strukturze bilansu. Grupa finansuje działalność w znaczącym stopniu ze środków własnych, co pozytywnie wpływa na ocenę jej wiarygodności i stabilności finansowej.

➤ Zobowiązania – struktura korzystna dla płynności.

Zadłużenie Grupy wynosi 34,27% sumy pasywów (wobec 34,52% w poprzednim okresie), przy czym

- dominują zobowiązania długoterminowe z tytułu obligacji (19,79%),
- kredyty i pożyczki krótkoterminowe udział marginalny (0,47%),
- udział zobowiązań z tytułu dostaw i usług wynosi tylko 1,59%.

Taka struktura oznacza, że Grupa nie jest narażona na krótkoterminowe ryzyko refinansowania, a jej zadłużenie ma charakter planowy i kontrolowany.

### 3. MODEL GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.

#### 3.1 WSTĘPNE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”.

Grupa Kapitałowa Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” działa na rynku usług finansowych w sektorze zarządzania wierzytelnościami. Działalność Grupy polega na nabywaniu na własny rachunek pakietów wierzytelności od instytucji bankowych, operatorów telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów świadczących usługi masowe w celu ich odzyskiwania. Grupa Kapitałowa powstała 7 kwietnia 2011r. Na dzień opublikowania przedmiotowego raportu Grupa obejmuje oprócz jednostki dominującej pięć jednostek zależnych. Jednostką dominującą jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. Jednostkami zależnymi są fundusze: GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności, Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności, Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności oraz spółki: Fiz-Bud Sp. z o.o. i Fingo Capital S.A.

Tab. 13 Podstawowe informacje o Spółce dominującej.

Firma:	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Serocka 3 lok. B2, 04-333 Warszawa
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy
Nr KRS	0000057576
Nr telefonu	(022) 740 26 50 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 zarządza wierzytelnościami funduszy inwestycyjnych zamkniętych wierzytelności oraz świadczy usługi odzyskiwania należności jednostkom zewnętrznym. 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. Spółka dominująca nie posiada oddziałów.

#### 3.2 Informacje o jednostkach zależnych.

Tab. 14 Informacje identyfikacyjne o jednostkach zależnych.

Wyszczególnienie	GPM VINDEXUS NFIZW*	Future NFIZW*	Alfa NFIZW*	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.
Siedziba podmiotu	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.3	04-329 Warszawa ul. Grochowska 152 lok.4
Towarzystwo zarządzające na dzień opublikowania raportu	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	Mebis TFI S.A. Warszawa ul. Grochowska 152 lok.1	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Rejestr Sądowy	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Rejestr Funduszy Inwestycyjnych	Krajowy Rejestr Sądowy	Krajowy Rejestr Sądowy
Sąd prowadzący rejestr	VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie			XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego	XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data wpisu do RFI / KRS	24.07.2007	13.10.2011	18.01.2013	13.02.2017	21.02.2011
Pozycja w RFI	312	671	832	xxx	xxx

Numer KRS	xxx	xxx	xxx	663247	378951
Data przejęcia kontroli przez Jednostkę dominującą	07.04.2011r.	11.09.2012r.	01.06.2017r.	16.06.2020r.	31.08.2020r.
Liczba certyfikatów inwestycyjnych nabytych przez jednostkę dominującą na dzień publikacji raportu	68	10 100	13 136	xxx	xxx
Kapitał funduszu wpłacony w tys. zł	33 663	36 303	13 837	xxx	xxx
Liczba certyfikatów inwestycyjnych funduszu na 31.03.2025 oraz dzień publikacji raportu	34	5 900	8 136	xxx	xxx
Liczba akcji spółki na 31.03.2025 oraz dzień publikacji raportu	xxx	xxx	xxx	12 300 000	11 836
Liczba akcji nabytych przez jednostkę dominującą na 31.03.2025 oraz dzień publikacji raportu	xxx	xxx	xxx	12 300 000	10 696
Kapitał zakładowy wpłacony w tys. zł.	Xxx	xxx	xxx	12 300	5 918

\*NFIZW – Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności

Szczegółowe dane o jednostkach zależnych zaprezentowano w rozdziale III pkt 6.2.

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

### 4.1 Działalność prowadzona przez jednostkę dominującą i fundusze w zakresie zarządzania wierzytelnościami.

Grupa jest jednym ze znaczących podmiotów działających na rynku zakupów wierzytelności konsumenckich w Polsce. Grupa nabywa wierzytelności od innych jednostek, powstałe w wyniku prowadzenia działalności gospodarczej.

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.

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.

Zarządzaniem wierzytelności nabytych przez jednostki Grupy zajmuje się Jednostka dominująca.

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

Spółka dominująca prowadzi obsługę wierzytelności:

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

Nabywa ona wierzytelności na własny rachunek lub na rzecz funduszy, a następnie dochodzi zapłaty od dłużników, z wykorzystaniem wszystkich niezbędnych instrumentów prawnych. Prowadzi również w mniejszym zakresie obsługę wierzytelności na zlecenie podmiotów zewnętrznych.

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

W przypadku spraw nierokujących uzyskania wyników na etapie polubownym stosuje się procedury sądowe, w tym Elektronicznego Postępowania Upominawczego oraz możliwość umieszczania danych dłużników w Biurach Informacji Gospodarczej.

Wierzytelności nabywane przez Grupę wynikają z następujących tytułów, a w szczególności:

- niespłaconych kredytów bankowych,



- udzielonych pożyczek,
- należności z tytułu wystawionych faktur,
- należności wynikających z not odsetkowych,
- należności z tytułu wystawionych not obciążeniowych,
- wierzytelności zabezpieczonych tytułami wykonawczymi,
- długów objętych bankowym postępowaniem ugodowym,
- należności objętych sądowym postępowaniem upadłościowym.

Wierzyciel pierwotny ma możliwość zbycia przeterminowanych wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę, z reguły stanowiącą określony procent wartości zbywanego pakietu.

Grupa nabywa portfele wierzytelności głównie od banków, operatorów telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów świadczących usługi masowe. Przed podjęciem decyzji o nabyciu wierzytelności wyspecjalizowana kadra przeprowadza due diligence portfela. Następnie dokonywana jest wycena portfela wierzytelności. Przy szacowaniu wartości portfela brane są pod uwagę następujące czynniki:

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

Analiza stanu prawnego uwzględnia następujące czynniki:

- 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.

Procedura windykacyjna stosowana przez Grupę obejmuje następujące etapy:

- windykacja polubowna,
- postępowanie sądowe,
- postępowanie komornicze,
- windykacja po bezskutecznej egzekucji komorniczej.

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

#### **4.2 Działalność wykonywana przez Spółki zależne.**

##### **Fingo Capital S.A.**

Fingo Capital prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej o kapitale zakładowym 12,3 mln zł, (ustawowy wymóg minimalnego kapitału 1 mln zł), który został pokryty wyłącznie wkładem pieniężnym, a źródłem tego kapitału nie był kredyt, pożyczka, emisja obligacji lub nieudokumentowane źródła. Suma kapitałów własnych na koniec pierwszego kwartału 2025r. wynosi ok. 15,9 mln zł.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Wolumen udzielonych pożyczek konsumenckich w 2024r. r. osiągnął kwotę 42 mln zł wypłaconego kapitału. Natomiast w pierwszym kwartale b.r. udzielono pożyczek w kwocie należności głównej 12 mln zł. Udzielono także pożyczek krótkoterminowych tzw. korporacyjnych na finansowanie działalności gospodarczej w wysokości 7 mln zł.

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

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

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

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

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

## 5. Organy Spółki dominującej.

### 5.1 Zarząd.

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

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

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

Tab.15 Zarząd Spółki dominującej na dzień 31.03.2025r. oraz dzień publikacji raportu.

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

### 5.2 Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza GPM „Vindexus” S.A. działa w oparciu o Statut Spółki dominującej, Regulamin Rady Nadzorczej oraz powszechne przepisy prawa. Do jej obowiązków należy sprawowanie stałego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Liczy ona co najmniej 5 członków, powoływanych na 3 letnią kadencję przez WZA.

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

Na dzień sprawozdawczy Rada Nadzorcza Spółki funkcjonowała w następującym składzie:

Tab.16 Członkowie Rady Nadzorczej na dzień 31.03.2025r.

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Wyszktałenie
Piotr Kuchno	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny; SGH: studia magisterskie
Julia Kuchno	Sekretarz Rady Nadzorczej	Szkoła Główna Handlowa: Studia magisterskie i doktorskie
Travis Currit	Członek Rady Nadzorczej	University of Washington
Daniel Dębecki	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie; Radca Prawny
Ryszard Jankowski	Członek Rady Nadzorczej	Wyższa Szkoła Rolnicza w Olsztynie: Studia magisterskie, Akademia Rolniczo – Techniczna w Olsztynie: Doktor nauk rolniczych
Zbigniew Sadecki	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Warszawski: Studia magisterskie
Sławomir Trojanowski	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu. Radca Prawny
Piotr Zięba	Członek Rady Nadzorczej	Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie: Studia magisterskie; Wyższa Szkoła Nauk Społecznych: studia MBA

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

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

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

Tab.17 Członkowie Rady Nadzorczej na dzień publikacji raportu.

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

### 5.3 Komitet audytu.

W Spółce dominującej funkcjonuje Komitet Audytu.

Członkowie Komitetu Audytu, zostali powołani uchwałami Rady Nadzorczej:

- pan Zbigniew Sadecki 12 grudnia 2023r.,
- pan Sławomir Trojanowski 3 grudnia 2022r.,
- pan Daniel Dębecki 12 lipca 2019r.

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

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

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

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

### 5.4 Akcjonariat Spółki dominującej.

Tab.18 Struktura akcjonariatu na 31.03.2025r. oraz dzień publikacji raportu.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%

Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

Opis istotnych zmian w stanie posiadania akcji GPM Vindexus S.A. przez akcjonariuszy zaprezentowano w rozdziale IV pkt 6.9.

Głównym akcjonariuszem Spółki dominującej na dzień publikacji raportu za pierwszy kwartał 2025r. jest Prezes Zarządu Jan Kuchno, który posiada 34,48% akcji Spółki. W posiadaniu całego Zarządu są akcje, które stanowią 35,14% wszystkich akcji, w posiadaniu członków Rady Nadzorczej są akcje stanowiące 16,47% akcji Spółki. Pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Spółki.

Spółka dominująca nie wyemitowała żadnych papierów wartościowych dających ich właścicielom dodatkowe uprawnienia. Jednocześnie Spółka nie wprowadziła żadnych ograniczeń w obrocie akcjami lub w wykonywaniu z nich prawa głosu. Członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie posiadają opcji na akcje Spółki.

Według wiedzy Zarządu Spółki dominującej na dzień 31.03.2025r. oraz dzień publikacji raportu żaden z akcjonariuszy, poza wyżej wymienionymi imiennie, nie posiadał akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki stanowiących 5% lub więcej w ogólnej liczbie akcji i głosów.

Tab.19 Udział akcjonariuszy pełniących w Spółce funkcje zarządzające i kontrolne w akcjonariacie Spółki.

Imię i nazwisko	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
<b>Zarząd</b>				
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Artur Zdunek	50 700	0,43%	50 700	0,43%
Andrzej Jankowski	26 562	0,23%	26 562	0,23%
<b>Łącznie</b>	<b>4 111 513</b>	<b>35,14%</b>	<b>4 111 513</b>	<b>35,14%</b>
<b>Rada Nadzorcza</b>				
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
<b>Łącznie Rada Nadzorcza</b>	<b>1 927 500</b>	<b>16,47%</b>	<b>1 927 500</b>	<b>16,47%</b>
Pozostali akcjonariusze*	5 660 987	48,39%	5 660 987	48,39%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100%</b>

\*Akcjonariusze posiadający poniżej 5% akcji Spółki.

Według wiedzy Zarządu Spółki dominującej na dzień 31.03.2025r. oraz na dzień opublikowania raportu żaden akcjonariusz, poza wyżej wymienionymi imiennie, nie posiadał akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki stanowiących 5% lub więcej w ogólnej liczbie akcji i głosów.

## 5.5 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.

## 5.6 Polityka dywidendy.

Tab.19 Dywidenda wypłacona w okresach historycznych.

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Ilość akcji (w sztukach)	Dywidenda wypłacona (w zł)
31.12.2023	11.07.2024	0,40 zł	11 235 337***	4 494 134,80 zł
31.12.2022	15.09.2023	0,27 zł	11 700 000	3 159 000,00 zł
31.12.2021	21.07.2022	0,25 zł	11 646 000**	2 911 500,00 zł
31.12.2020	21.07.2021	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2019	21.07.2020	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2018	19.07.2019	0,30 zł	11 586 000**	3 475 800,00 zł
31.12.2017	06.07.2018	0,25 zł	11 537 938**	2 884 484,50 zł
31.12.2016	29.06.2017	0,20 zł	11 437 938*	2 287 587,60 zł
31.12.2015	15.07.2016	0,15 zł	11 591 938	1 738 790,70 zł
31.12.2014	15.07.2015	0,10 zł	11 591 938	1 159 193,80 zł
31.12.2013	15.09.2014	0,05 zł	11 591 938	579 596,90 zł

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

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

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

Z podziału zysku netto za lata sprawozdawcze 2013-2023 wypłacono łącznie dywidendę 25 015 tys. zł.

Po zakończeniu roku sprawozdawczego 2024 Zarząd Spółki dominującej rozważył czynniki istotne dla dalszej kontynuacji działalności Spółki, w tym:

- wielkość wypracowanego w 2024r. zysku,
- wskaźniki dywidendy stosowane przez porównywalne spółki,
- zapotrzebowanie na wolne środki zabezpieczające płynność Grupy,
- wysokość zobowiązań z tytułu bieżącej działalności i obsługi pożyczonego kapitału,
- prawdopodobieństwo wystąpienia znacznego poziomu ryzyka kredytowego i ryzyka płynności,

które uzależnione są od aktualnych i przyszłych warunków rynkowych.

Zarząd zamierza złożyć Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy propozycję wypłacenia dywidendy dla akcjonariuszy Spółki z zysku netto wypracowanego w 2024r. w wysokości 0,40 zł na jedną akcję.

Artur Zdunek

Andrzej Jankowski

Jan Kuchno

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Prezes Zarządu

Warszawa, 30 maja 2025r

### III ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS”.

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

Wyszczególnienie	Nota	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Przychody z działalności podstawowej	5.1	29 433	118 184	25 470
Koszt własny	5.3	(16 155)	(61 965)	(14 857)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży		13 278	56 219	10 613
Pozostałe przychody operacyjne	5.6	119	713	32
Koszty ogólne i administracyjne	5.4	(2 782)	(12 029)	(2 320)
Pozostałe koszty operacyjne	5.6	(1 433)	(1 901)	(59)
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		9 182	43 002	8 266
Przychody finansowe	5.7	1	183	110
Koszty finansowe	5.7	(3 352)	(10 624)	(1 882)
Udział w zyskach osób prawnych ustalany metodą praw własności		0	(139)	0
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		5 831	32 422	6 494
Podatek dochodowy	5.8	73	(7 096)	244
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		5 904	25 326	6 738
Zysk (strata) z działalności zaniechanej		0	0	0
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>5 904</b>	<b>25 326</b>	<b>6 738</b>
Zysk (strata) przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		(4)	33	(8)
Zysk (strata) netto podmiotu dominującego		5 908	25 293	6 746
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	28	0
Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy		0		0
Pozostałe dochody netto łącznie		0	28	0
<b>Suma dochodów całkowitych:</b>		<b>5 904</b>	<b>25 354</b>	<b>6 738</b>
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym		(4)	33	(8)
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący		5 908	25 321	6 746
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)	5.9			
Podstawowy za okres obrotowy		0,50	2,16	0,58
Rozwodniony za okres obrotowy		0,50	2,16	0,58
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)	5.9			
Podstawowy za okres obrotowy		0,50	2,16	0,58
Rozwodniony za okres obrotowy		0,50	2,16	0,58
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy		0	0	0
Rozwodniony za okres obrotowy		0	0	0



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

AKTYWA	Nota	31.03.2025	31.12.2024
<b>A. Aktywa trwałe</b>		<b>40 645</b>	<b>37 672</b>
Rzeczowe aktywa trwałe		12 463	12 457
Wartości niematerialne		15	11
Wartość firmy	6.4	162	162
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	6.7	14 354	4 428
Udziały i akcje w jednostkach pozostałych	6.8	8 399	15 579
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5.8	5 252	5 035
<b>B. Aktywa obrotowe (1+2)</b>		<b>393 697</b>	<b>391 127</b>
1. Aktywa obrotowe inne niż aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		393 697	391 127
Zapasy		516	543
Należności handlowe i pozostałe	6.10	18 441	24 286
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		0	0
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	6.11	276 108	276 667
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		0	0
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		98 632	89 631
2. Aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom	6.9	0	0
<b>C. AKTYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>434 342</b>	<b>428 799</b>

PASYWA	Nota	31.03.2025	31.12.2024
<b>A. Kapitał własny (1+2)</b>		<b>285 503</b>	<b>280 799</b>
1. Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej		284 954	280 246
Kapitał zakładowy	6.12	1 170	1 170
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6.15	7 302	7 302
Akcje własne		(11 780)	(10 580)
Pozostałe kapitały	6.17	9 978	8 778
Zyski zatrzymane	6.18	278 284	273 576
2. Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących		549	553
<b>B. Zobowiązania (1+2)</b>		<b>148 839</b>	<b>148 000</b>
1. Zobowiązania długoterminowe		111 982	111 581
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji, część długoterminowa	6.20	85 953	85 526
Długoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.21	20	20
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.8	24 929	24 990
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.22	1 080	1 045
2. Zobowiązania krótkoterminowe (2a + 2b)		36 857	36 419
2a. Zobowiązania krótkoterminowe inne niż zobowiązania wchodzące w skład grup przeznaczonych do sprzedaży, zaklasyfikowanych jako utrzymywane z przeznaczeniem do sprzedaży		36 857	36 419
Kredyty i pożyczki	6.19	2 063	2 427
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji, część krótkoterminowa	6.20	26 911	26 628
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.21	6 832	5 388
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		53	993
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.22	998	983
2b. Zobowiązania dotyczące aktywów sklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży		0	0
<b>C. PASYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>434 342</b>	<b>428 799</b>



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

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>
Korekty z tyt. błędów podstawowych								
Zmiany zasad rachunkowości								
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>
Emisja akcji								0
Nabycie akcji własnych			(1 200)			(1 200)		(1 200)
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych				1 200	(1 200)			0
Wynik bieżącego okresu					5 908	5 908	(4)	5 904
Inne dochody całkowite						0		0
Suma dochodów całkowitych				0	5 908	5 908	(4)	5 904
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 200)</i>	<i>1 200</i>	<i>4 708</i>	<i>4 708</i>	<i>(4)</i>	<i>4 704</i>
<b>Kapitał własny na dzień 31 marca 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(11 780)</b>	<b>9 978</b>	<b>278 284</b>	<b>284 954</b>	<b>549</b>	<b>285 503</b>

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 200)</b>	<b>1 116</b>	<b>260 687</b>	<b>266 075</b>	<b>705</b>	<b>266 780</b>
Korekty z tyt. błędów podstawowych								
Zmiany zasad rachunkowości								
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 200)</b>	<b>1 116</b>	<b>260 687</b>	<b>266 075</b>	<b>705</b>	<b>266 780</b>
Emisja akcji								
Nabycie akcji własnych			(7 962)			(7 962)		(7 962)
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych				7 634	(7 634)			
Płatności w formie akcji			1 582			1 582		1 582
Wypłata dywidendy					(4 270)	(4 270)		(4 270)
Inne zmiany w kapitale własnym					(500)	(500)		(500)
Nabycie udziałów mniejszościowych							(185)	(185)
Wynik bieżącego okresu					25 293	25 293	33	25 326
Inne dochody całkowite				28		28		28
Suma dochodów całkowitych łącznie				28	25 293	25 321	33	25 354
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(6 380)</i>	<i>7 662</i>	<i>12 889</i>	<i>14 171</i>	<i>(152)</i>	<i>14 019</i>
<b>Kapitał własny na 31.grudnia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(10 580)</b>	<b>8 778</b>	<b>273 576</b>	<b>280 246</b>	<b>553</b>	<b>280 799</b>

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

	01.01 – 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>			
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>5 831</b>	<b>32 422</b>	<b>6 494</b>
Suma korekt:	11 167	(11 460)	12 309
1. Amortyzacja	166	661	172
2. Przychody z tytułu odsetek	0	(52)	(51)
3. Koszty z tytułu odsetek	3 320	10 234	1 844
4. Zysk/strata z działalności inwestycyjnej	(24)	1 829	18
5. Udział z zyskach osób prawnych	0	139	0
6. Zmiana stanu rezerw	50	289	39
7. Zmiana stanu wierzytelności	559	(22 014)	8 089
8. Zmiana stanu należności	5 625	(4 677)	1 932
9. Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	1 444	6	266
10. Zmiana stanu zapasów	27	2 125	0
11. Gotówka z działalności operacyjnej	16 998	20 962	18 803
12. Podatek dochodowy zapłacony	(1 144)	285	4
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>15 854</b>	<b>21 247</b>	<b>18 807</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0
2. Odsetki	0	340	341
3. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(176)	(1 132)	(69)
4. Zbycie aktywów finansowych	451	0	0
5. Wydatki na aktywa finansowe	(3 173)	(13 822)	(100)
6. Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne	0	3	0
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(2 898)</b>	<b>(14 611)</b>	<b>172</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>			
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	220	40	10
2. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(7 962)	(6 449)
3. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	2 400	0
4. Spłata kredytów i pożyczek	(400)	(250)	0
5. Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	96 300	21 684
6. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	(4 270)	0
7. Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	(33 266)	(5 100)
8. Odsetki zapłacone	(2 575)	(11 227)	(1 586)
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(3 955)</b>	<b>41 765</b>	<b>8 559</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (V+VI+VII)</b>	<b>9 001</b>	<b>48 401</b>	<b>27 538</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych</b>	<b>9 001</b>	<b>48 401</b>	<b>27 538</b>
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>89 631</b>	<b>41 230</b>	<b>41 230</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (A+B)</b>	<b>98 632</b>	<b>89 631</b>	<b>68 768</b>

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

### 5.1 Przychody z działalności podstawowej.

Przychody z działalności podstawowej (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
<b>1. Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych:</b>	<b>24 742</b>	<b>102 650</b>	<b>22 788</b>
Przychody odsetkowe z pakietów wierzytelności*	13 623	47 139	11 471
Zysk/ strata z tytułu utraty wartości portfela wierzytelności**:	11 119	55 511	11 317
<i>Zysk z tytułu rewaluacji portfela</i>	<i>9 678</i>	<i>33 485</i>	<i>12 508</i>
<i>Zysk z nadwyżki rzeczywistych przepływów nad oczekiwanymi</i>	<i>1 441</i>	<i>22 026</i>	<i>(1 191)</i>
<b>2. Inne przychody</b>	<b>4 691</b>	<b>15 534</b>	<b>2 682</b>
<b>Suma przychodów z działalności podstawowej (1+2)</b>	<b>29 433</b>	<b>118 184</b>	<b>25 470</b>

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

\*Zysk/ strata z tytułu utraty wartości portfela wierzytelności prezentuje zmiany jego bilansowej wartości, wynikające z aktualizacji oszacowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9.

Dodatnia wartość tej pozycji może wynikać z poprawy parametrów odzysku w stosunku do początkowej wyceny oraz zakupów nowych pakietów, których wycena początkowa wpływa na zwiększenie bilansowej wartości całego portfela wierzytelności. Drugim czynnikiem, który powoduje dodatnią wartość jest zysk na płatnościach, gdy rzeczywiste wpłaty z portfela były wyższe niż wcześniej oszacowane przepływy pieniężne.

### 5.2 Przychody gotówkowe z wierzytelności uzyskane przez jednostki Grupy Kapitałowej.

Wpływy z wierzytelności jednostek Grupy Kapitałowej (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
GPM Vindexus S.A.	5 722	35 333	5 934
GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności	22 299	69 614	15 551
Future NFIZ Wierzytelności	13 130	45 283	10 082
Alfa NFIZ Wierzytelności	1 598	7 507	948
Fingo Capital S.A.	220	1 386	522
<b>Suma wpływów z wierzytelności</b>	<b>42 969</b>	<b>159 123</b>	<b>33 037</b>

Wpływy z wierzytelności (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	41 739	147 130	32 218
2. Sprzedaż wierzytelności	995	10 964	819
3. Wpłaty odsetek od pożyczek	235	1 029	0
<b>Suma wpływów (1+2+3)</b>	<b>42 969</b>	<b>159 123</b>	<b>33 037</b>

Wpływy z wierzytelności a wynik na wierzytelnościach (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
A. Wpływy gotówkowe z wierzytelności nabytych	42 969	159 123	33 037
B. Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych	24 742	102 650	22 788
C: Różnica między przychodami a wpływami (B-A)	(18 227)	(56 473)	(10 249)

Przychody z działalności zaniechanej nie wystąpiły.

### 5.3 Koszt własny.

Koszt własny (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
1. Koszt zarządzania portfelem wierzytelności własnych:	12 649	49 538	12 191
- koszt wpisów sądowych i egzekucyjnych	3 642	15 163	3 581
- koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	9 007	34 375	8 610
2. Koszt zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych	3 506	12 427	2 666
3. Inny koszt własny	0	0	0
<b>Suma kosztów</b>	<b>16 155</b>	<b>61 965</b>	<b>14 857</b>

#### 5.3.1 Koszt zarządzania wierzytelnościami własnymi.

Koszty zarządzania wierzytelnościami własnymi (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Koszty wpisów sądowych i opłat egzekucyjnych	3 642	15 163	3 581
Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami	9 007	34 375	8 610
Amortyzacja	126	499	130
Zużycie materiałów i energii	149	601	124
Usługi obce	3 742	13 438	3 485
Podatki i opłaty	636	2 748	789
Wynagrodzenia	3 509	13 946	3 317
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	803	3 059	750
Pozostałe koszty rodzajowe	42	84	15
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>12 649</b>	<b>49 538</b>	<b>12 191</b>

### 5.4 Koszty ogólne i administracyjne.

Koszty ogólne i administracyjne (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Amortyzacja	40	162	42
Zużycie materiałów i energii	9	36	14
Usługi obce	883	3 333	931
Podatki i opłaty	248	161	22
Wynagrodzenia	1 392	7 666	1 146
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	174	549	150
Pozostałe koszty rodzajowe	36	122	15
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>2 782</b>	<b>12 029</b>	<b>2 320</b>

### 5.5 Koszty operacyjne w układzie rodzajowym.

Koszty operacyjne w układzie rodzajowym	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Amortyzacja	166	661	172
Zużycie materiałów i energii	158	637	138
Usługi obce	8 131	29 198	7 082
Opłaty sądowe i egzekucyjne	3 642	15 163	3 581
Podatki i opłaty	884	2 909	811
Wynagrodzenia	4 901	21 612	4 463
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	977	3 608	900
Pozostałe koszty rodzajowe	78	206	30
<b>Suma kosztów wg rodzaju, w tym</b>	<b>18 937</b>	<b>73 994</b>	<b>17 177</b>

<i>Koszt operacyjny zarządzania wierzytelnościami własnymi</i>	12 649	49 538	12 191
<i>Koszt zarządzania wierzytelnościami jednostek zewnętrznych</i>	3 506	12 427	2 666
<i>Koszty ogólne i administracyjne</i>	2 782	12 029	2 320

## 5.6 Pozostałe przychody i koszty operacyjne.

Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01- 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Rozwiązanie rezerw na świadczenia pracownicze	8	73	9
Zwrot opłat sadowych, komorniczych i innych	3	22	10
Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych	24	562	0
Pozostałe	84	56	13
<b>RAZEM</b>	<b>119</b>	<b>713</b>	<b>32</b>

Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01- 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Koszty zakończenia windykacji	1 369	1 692	9
Pozostałe	64	209	50
<b>RAZEM</b>	<b>1 433</b>	<b>1 901</b>	<b>59</b>

## 5.7 Przychody i koszty finansowe.

Przychody finansowe (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01- 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Odsetki od środków na rachunkach bankowych	0	152	59
Odsetki pozostałe		52	51
Zmiana wartości bilansowej instrumentów kapitałowych w jednostkach stowarzyszonych i pozostałych	0	(21)	0
Zysk ze zbycia aktywów finansowych	1	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>1</b>	<b>183</b>	<b>110</b>

Koszty finansowe (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01- 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Odsetki od kredytu i pożyczki	62	120	28
Odsetki od obligacji	3 258	10 114	1 816
Utrata wartości instrumentów finansowych MSSF 9 (lub jej odwrócenie "-")	0	366	18
Pozostałe koszty finansowe	32	24	20
<b>RAZEM</b>	<b>3 352</b>	<b>10 624</b>	<b>1 882</b>

## 5.8 Podatek dochodowy bieżący i odroczony podatek dochodowy.

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01- 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Bieżący podatek dochodowy	205	1 420	11
Ujęty jako zobowiązanie w bieżącym roku podatkowym	205	1 417	11
Korekta podatku dochodowego za rok ubiegły	0	3	0
Odroczony podatek dochodowy	(278)	5 676	(255)
Zmiana rezerwy na odroczony podatek z tyt. umorzenia certyfikatów inwestycyjnych lub wypłaty dochodów w okresach przyszłych	0	0	0
Związany z powstaniem i odwróceniem różnic przejściowych	(278)	5 676	(255)
Podatek bieżący i odroczony łącznie	(73)	7 096	(244)
<b>Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat</b>	<b>73</b>	<b>(7 096)</b>	<b>244</b>

W Grupie nie występuje podatek odroczony ujęty w kapitałach własnych.

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

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

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

Bieżący podatek dochodowy (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>5 831</b>	<b>32 422</b>	<b>6 494</b>
<b>Dochód do opodatkowania</b>	<b>1 078</b>	<b>7 607</b>	<b>(1 540)</b>
Odliczenia od dochodu	0	(155)	0
<b>Podstawa opodatkowania</b>	<b>1 078</b>	<b>7 452</b>	<b>(1 540)</b>
- dochód do opodatkowania jednostki dominującej	0	4 531	(1 598)
- dochód do opodatkowania jednostek zależnych	1 078	2 921	58
<b>Podatek dochodowy, w tym:</b>	<b>205</b>	<b>1 417</b>	<b>11</b>
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	205	1 417	11
Podatek wykazany w kapitale zapasowym	0	0	0

Ujemne różnice przejściowe będące podstawą tworzenia aktywów z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	Stawka podatku	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
<b>A. Ujemne różnice przejściowe podlegające stawce podatku 19%</b>	19%	28 446	27 302	21 451
Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji	19%	3 408	3 408	3 815
Utrata wartości należności	19%	773	773	430
Różnica między wyceną bilansową a podatkową wierzytelności	19%	10 252	9 751	12 778
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	19%	921	794	752
Odsetki naliczone od zobowiązań finansowych	19%	466	0	1 208
Rezerwy na świadczenia pracownicze i pozostałe rezerwy	19%	2 078	2 028	1 778
Straty podatkowe do rozliczenia w okresach następnych przez spółkę dominującą	19%	2 018	2 018	0
Straty podatkowe do rozliczenia w okresach następnych przez jednostkę zależną	19%	422	422	690
Niewykorzystana nadwyżka kosztów finansowania dłużnego do odliczenia w okresach następnych	19%	8 108	8 108	0
<b>B. Ujemne różnice przejściowe podlegające stawce podatku 9% na dzień połączenia</b>	9%	(1 695)	(1 695)	(1 695)
<b>C. Suma różnic przejściowych (A+B)</b>		<b>26 751</b>	<b>25 607</b>	<b>19 756</b>
Zmiana ujemnej różnicy przejściowej		1 144	6 704	853
<b>D. Aktywa z tytułu odroczonego podatku</b>	19%	5 405	5 188	4 076
<b>E. Aktywa z tytułu odroczonego podatku</b>	9%	(153)	(153)	(153)
<b>F. Aktywa z tytułu odroczonego podatku łącznie (D+E)</b>		<b>5 252</b>	<b>5 035</b>	<b>3 923</b>

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

Aktywa z tyt. odroczonego podatku (w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
<b>Aktywa z tyt. odroczonego podatku na początek okresu</b>	<b>5 035</b>	<b>3 761</b>	<b>3 761</b>
Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	217	1 274	162
<b>Aktywa z tyt. odroczonego podatku na koniec okresu</b>	<b>5 252</b>	<b>5 035</b>	<b>3 923</b>

Dodatnie różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia rezerwy na odroczonego podatek (w tys. zł)	Stawka podatku	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
<b>A. Dodatnie różnice przejściowe – podlegające stawce podatku 19%</b>	19%	540	856	364
Różnica między wyceną bilansową a podatkową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych z wyłączeniem leasingu	19%	150	222	266
Skutki wyceny pożyczek /pozostałych aktywów finansowych	19%	109	110	31

Skutki wyceny zobowiązań finansowych	19%	0	243	0
Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji	19%	281	281	67
B. Rezerwa na wypłatę dochodu z funduszy wierzytelności	19%	130 934	130 934	94 360
C. Dodatnie różnice przejściowe – spółka zależna – podlegające stawce 9%	9%	(562)	(562)	(562)
<b>D. Suma dodatnich różnic przejściowych (A+B+C)</b>		<b>130 912</b>	<b>131 228</b>	<b>94 162</b>
Zmiana dodatnich różnic przejściowych		(316)	36 572	(494)
E. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (A*19%)	19%	102	163	70
F. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (B*19%)	19%	24 878	24 878	17 928
G. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego (C*9%)	9%	(51)	(51)	(51)
<b>H. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego łącznie (E+F+G)</b>		<b>24 929</b>	<b>24 990</b>	<b>17 947</b>

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

Rezerwa na odroczonego podatek ( w tys. zł)	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
<b>Rezerwa z tyt. odroczonego podatku na początek okresu</b>	<b>24 990</b>	<b>18 040</b>	<b>18 040</b>
Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	(61)	6 950	(93)
<b>Rezerwa z tyt. odroczonego podatku na koniec okresu</b>	<b>24 929</b>	<b>24 990</b>	<b>17 947</b>

## 2. Różnice przejściowe w podatku dochodowym oraz odroczonego podatek z nimi związany.

Wpływ zmian w podatku odroczonego na podatek dochodowy i kapitały własne	31.03.2025	Zmiana podatku odroczonego uwzględniona w podatku dochodowym – łącznie	Zmiana uwzględniona w dochodach całkowitych	31.12.2024
A. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	24 929	(61)	0	24 990
B. Aktywa z tytułu odroczonego podatku	(5 252)	(217)	0	(5 035)
<b>Aktywa i rezerwa na podatek odroczone per saldo (A+B)</b>	<b>19 677</b>	<b>(278)</b>	<b>0</b>	<b>19 955</b>

Wpływ zmian w podatku odroczonego na podatek dochodowy i kapitały własne (w tys. zł)	31.12.2024	Zmiana podatku odroczonego uwzględniona w podatku dochodowym – łącznie	Zmiana uwzględniona w dochodach całkowitych	31.12.2023
A. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	24 990	6 950	0	18 040
B. Aktywa z tytułu odroczonego podatku	(5 035)	(1 274)	0	(3 761)
<b>C: Aktywa i rezerwa na podatek odroczone per saldo (A+B)</b>	<b>19 955</b>	<b>5 676</b>	<b>0</b>	<b>14 279</b>

Wpływ zmian w podatku odroczonego na podatek dochodowy i kapitały własne	31.03.2024	Zmiana podatku odroczonego uwzględniona w podatku dochodowym – łącznie	Zmiana uwzględniona w dochodach całkowitych	31.12.2023
A. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	17 947	(93)	0	18 040
B. Aktywa z tytułu odroczonego podatku	(3 923)	(162)	0	(3 761)
<b>Aktywa i rezerwa na podatek odroczone per saldo (A+B)</b>	<b>14 024</b>	<b>(255)</b>	<b>0</b>	<b>14 279</b>

## 5.9 Zysk przypadający na jedną akcję.

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

Zysk netto na jedną akcję	01.01-31.03.2025	01.01-31.12.2024	01.01-31.03.2024
Zysk netto jednostki dominującej w tys. zł	5 908	25 293	6 746
Średnia ważona liczba akcji w szt.	11 700 000	11 700 000	11 700 000
<b>Zysk netto na jedną akcję (w zł.)</b>	<b>0,50</b>	<b>2,16</b>	<b>0,58</b>



## 6. Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.

### 6.1 Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy kończący się 31 marca 2025r. i okresy porównawcze obejmują następujące jednostki wchodzące w skład Grupy:

Wyszczególnienie	Udział w ogólnej liczbie głosów	
	31.03.2025	31.12.2024
Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.	Jednostka dominująca	
GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności	100%	100%
Fingo Capital S.A.	100%	100%
Fiz-Bud Sp. z o.o.	90,37%	90,37%

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

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

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

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

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

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

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

Przedmiotem działalności jednostki dominującej jest obrót wierzytelnościami, windykacja należności, obrót prawami majątkowymi, doradztwo i pośrednictwo finansowe. Szersze informacje o jednostkach tworzących Grupę przedstawiono w rozdziale II pkt.4 niniejszego raportu.

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

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2025r. do 31.03.2025r. 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 2025r.

- 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 2024r., sporządzonym według MSSF /MSR.
- Niniejsze skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. W śródrocznym sprawozdaniu finansowym przestrzegano tych samych zasad (polityki) rachunkowości i metod obliczeniowych co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym.
- Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2024r.

#### Zasada ciągłości stosowanych zasad.

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

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

#### Zasada kontynuacji działalności.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w okresie 12 miesięcy począwszy od 31.03.2025r. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

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

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

#### 1. Zmiany obowiązujące od 01.01.2025.

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

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

- Wprowadzono definicję wymienialności waluty.

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

- Szacowanie kursu wymiany przy braku wymienialności.

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

- Ujawnienia w sprawozdaniach finansowych

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### 2.4. MSSF 10 – Skonsolidowane sprawozdania finansowe

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

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

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

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

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

- MSSF 18 zastępuje dotychczasowy MSR 1 i wprowadza kompleksowe zmiany w strukturze oraz prezentacji sprawozdań finansowych. Nowy standard znacząco wpłynie na sposób prezentacji i ujawniania informacji w sprawozdaniach finansowych.

- Zmiany wprowadzają pięć nowych kategorii w rachunku zysków i strat: operacyjną, inwestycyjną, finansową, podatku dochodowego oraz działalności zaniechanej.

- Obowiązkowe sumy częściowe: Wymóg prezentacji nowych sum częściowych, takich jak „zysk operacyjny” oraz „zysk przed finansowaniem i opodatkowaniem”.

- Obowiązek ujawniania wskaźników MPM (Management Performance Measures), definiowanych przez zarząd, stosowanych w komunikacji z inwestorami, wraz z ich uzgodnieniem do najbliższych sum częściowych wymaganych przez MSSF.

- Zasady agregacji i dezagregacji informacji. Wprowadzenie nowych zasad dotyczących grupowania i rozdzielania informacji w sprawozdaniach finansowych, aby zapewnić ich przejrzystość i użyteczność dla użytkowników.

- Standard ten ma na celu zwiększenie porównywalności i przejrzystości sprawozdań finansowych, co jest odpowiedzią na potrzeby inwestorów i innych użytkowników informacji finansowej.

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

- MSSF 19 wprowadza uproszczone wymogi w zakresie ujawnień dla jednostek zależnych, które nie mają publicznej odpowiedzialności, ale sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF.

- Ograniczenie zakresu ujawnień: Umożliwienie jednostkom zależnym stosowania pełnych standardów MSSF z ograniczonym zakresem ujawnień, co ma na celu zmniejszenie obciążeń sprawozdawczych.

- Zgodność z polityką rachunkowości jednostki dominującej: Ułatwienie konsolidacji i spójności sprawozdań finansowych w grupach kapitałowych poprzez dostosowanie zasad rachunkowości jednostek zależnych do polityki jednostki dominującej.

- Standard ten ma na celu obniżenie kosztów sporządzania sprawozdań finansowych dla mniejszych jednostek, przy jednoczesnym zachowaniu ich użyteczności dla użytkowników.

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

## 6.4 Konsolidacja i wartość firmy.

### 6.4.1 Zasady konsolidacji.

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

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

zaciągniętych przez jednostkę przejmującą wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej oraz udziałów kapitałowych wyemitowanych przez jednostkę przejmującą.

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

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

a) sumy:

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

b) kwoty netto zidentyfikowanych nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

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

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

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

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

#### **6.4.2 Jednostki zależne.**

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 31.03.2025r. zostały objęte następujące jednostki:

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

Szczegółowe informacje na temat funduszy GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności, Future NFIZ Wierzytelności, Alfa NFIZ Wierzytelności oraz Fingo Capital S.A. i Fiz-Bud Sp. z o.o. zawarto w rozdziale IV pkt. 6.3 raportu skonsolidowanego – Inwestycje w jednostkach zależnych.

#### ✓ **Objęcie kontroli w GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności.**

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

Objęcie kontroli nastąpiło z uwagi na zmiany w statucie funduszu 07.04.2011 r., który rozszerzył uprawnienia korporacyjne Zgromadzenia Inwestorów w zakresie akceptacji i kontroli polityki inwestycyjnej Funduszu, a w szczególności realizacji celów inwestycyjnych Funduszu. W związku z faktem, iż Spółka dominująca posiadała na dzień zmian w statucie Funduszu 100% certyfikatów inwestycyjnych uznaje się, że poprzez rozszerzenie uprawnień nabyła kontrolę nad Funduszem.

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

- seria A 5 sztuk – przydzielono 06.07.2007 r., za cenę nabycia 1 000 tys. zł,
- seria C 10 sztuk- przydzielono 22.08.2008 r., za cenę nabycia 1 525 tys. zł,

- seria D 8 sztuk - przydzielono 16.09.2008 r., za cenę nabycia 1 216 tys. zł,
- seria E 7 sztuk - przydzielono 17.01.2011 r., za cenę nabycia 4 625 tys. zł,
- seria F 38 sztuk - przydzielono 16.02.2011 r., za cenę nabycia 25 297 tys. zł.

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

✓ **Objęcie kontroli w Future NFIZ Wierzytelności.**

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. objęła kontrolę 11.09.2012r. nad jednostką zależną „Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności”, w której posiadała 95,65% kapitału wpłaconego.

Przejęcie nastąpiło poprzez nabycie 35 certyfikatów inwestycyjnych przez Spółkę dominującą.

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

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

✓ **Objęcie kontroli w Alfa NFIZ Wierzytelności.**

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

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

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

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

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

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

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

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

31 sierpnia 2020r. Spółka dominująca nabyła łącznie 4150 udziałów Fiz-Bud Sp. z o.o. za kwotę 2 075 tys. zł. Na skutek transakcji udział Spółki dominującej w głosach i kapitale Fiz-Bud Sp. z o.o. zwiększył się do 88,55%. GPM Vindexus S.A. objęła kontrolę nad podmiotem.

### **6.4.3 Wartość firmy.**

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

Wartość godziwa oznacza kwotę, za którą dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami. Wynikająca z takiej transakcji nadwyżka odzwierciedla oczekiwania jednostki przejmującej tzw. dodatkowe korzyści ekonomiczne, które może pozyskać z połączenia podmiotów gospodarczych



(przejęcia), i zależy m.in. od wartości przedsiębiorstwa przejmowanego, jego pozycji na rynku, posiadanego know how, bazy kontrahentów, zastosowanego oprogramowania.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



	Jednostka dominująca	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Fingo Capital S.A.	Alfa NFIZW	Future NFIZW	GPM Vindexus NFIZW	Suma
Przychody z działalności podstawowej*	11 008	5	1 348	1 598	12 760	22 257	48 976
Wynik finansowy netto	9 795	(39)	216	262	3 580	5 787	19 601

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

#### Utrata wartości.

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

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

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

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

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

Udziały niekontrolujące w aktywach netto obejmują:

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

Zyski i straty oraz każdy składnik innych całkowitych dochodów 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.

#### 6.4.5 Jednostki stowarzyszone.

Jednostki stowarzyszone to jednostki, na które Grupa wywiera znaczący wpływ, lecz których nie kontroluje, co zwykle towarzyszy posiadaniu od 20% do 50% ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych są rozliczane metodą praw własności, a ujęcie początkowe następuje według kosztu. Udział Grupy w wyniku finansowym jednostki stowarzyszonej od dnia nabycia ujmuje się w rachunku zysków i strat, zaś jej udział w zmianach stanu innych kapitałów od dnia nabycia - w pozostałych kapitałach. Wartość bilansową inwestycji koryguje się o łączne zmiany ich stanu od dnia nabycia.

Na dzień sporządzenia śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2025r.-31.03.2025r. Grupa posiadała pięć jednostek stowarzyszonych, w których nie sprawowała kontroli:

- Eurea Sp. z o.o. – Spółka posiada 36,73% udziałów jednostki.
- Pollease Sp. z o.o. – Spółka posiada 28,57% udziałów jednostki.
- Fud Service Sp. z o.o. - Spółka posiada 20,11% udziałów jednostki.
- Fud Technologies Sp. z o.o. - Spółka posiada 21,31% udziałów jednostki.
- BM Villa Sp. z o.o. – spółka zależna Fiz-Bud Sp. z o.o. posiada 35,14% udziałów jednostki.

#### 6.4.6 Wspólne przedsięwzięcia.

Wspólne przedsięwzięcie to wspólne ustalenie umowne, w ramach którego strony sprawujące współkontrolę nad ustaleniem umownym mają prawa do aktywów netto tego przedsięwzięcia. Udział we wspólnym przedsięwzięciu jest wyceniany zgodnie z metodą praw własności. W momencie początkowego ujęcia inwestycja we wspólnym przedsięwzięciu jest ujmowana według kosztu, a wartość bilansowa jest powiększana lub pomniejszana w celu ujęcia udziałów inwestora w zyskach lub stratach jednostki, w której dokonano inwestycji, odnotowanych przez nią po dacie nabycia. Udział inwestora w zysku lub stracie jednostki, w której dokonano inwestycji, ujmuje się w zysku

lub stracie inwestora. Otrzymane wypłaty z zysku wypracowanego przez jednostkę, w której dokonano inwestycji, obniżają wartość bilansową inwestycji. Korekta wartości bilansowej może być też konieczna ze względu na zmiany proporcji udziału inwestora we wspólnym przedsięwzięciu.

## 6.5 Dane porównawcze.

W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej na dzień 31.03.2025r. zastosowano porównawcze dane Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2024-31.03.2024 oraz dane porównawcze za rok sprawozdawczy 01.01.2024-31.12.2024.

## 6.6 Rodzaj oraz kwoty zmian pozycji wpływających na aktywa lub pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ w pierwszym kwartale 2025r. oraz do dnia publikacji raportu.

Istotne zdarzenia w pierwszym kwartale 2025r.

L.p.	01.01.2025 - 31.03.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Akcje własne				
	Nabycie akcji własnych przez Spółkę dominującą	Poniesione wydatki	Akcje własne	(1 200)	Rozdział IV pkt 6.11

Istotne zdarzenia po dniu bilansowym do dnia opublikowania raportu.

L.p.	01.04.2025 - 30.05.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Emisja i wykup obligacji				
	Wykup obligacji serii B2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(1 048)	Rozdział III pkt 6.26

## 6.7 Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych.

Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
	Wartość bilansowa	Wartość bilansowa
Udziały Eurea Sp. Z o.o.	1 348	1 018
Udziały Pollease Sp. z o.o.	365	140
Fud Service Sp. z o.o.	8 983	0
Fud Technologies Sp. z o.o.	388	0
Udziały BM-Villa Sp. z o.o.	3 270	3 270
<b>RAZEM</b>	<b>14 354</b>	<b>4 428</b>

## 6.8 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.

Inwestycje długoterminowe (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie*	8 399	15 579
<b>RAZEM</b>	<b>8 399</b>	<b>15 579</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.

Akcje i udziały w pozostałych jednostkach posiada Spółka dominująca. Szczegółowe informacje dotyczące akcji i udziałów zawarte są w rozdziale IV pkt 6.5.

## 6.9 Udziały w pozostałych jednostkach przeznaczone do sprzedaży.

Na dzień 31 marca br. Grupa nie posiadała instrumentów kapitałowych przeznaczonych do sprzedaży.

## 6.10 Należności handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe wg. bilansu netto:</b>	<b>18 441</b>	<b>24 286</b>
Należności handlowe	17 625	22 212
Należności pozostałe	816	2 074

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto:</b>	<b>19 214</b>	<b>25 059</b>
- od jednostek powiązanych	6 581	8 282
- od pozostałych jednostek	12 633	16 777
Utrata wartości	(773)	(773)
<b>Należności handlowe i pozostałe netto:</b>	<b>18 441</b>	<b>24 286</b>
Należności handlowe netto	17 625	22 212
Należności pozostałe netto	816	2 074

Należności handlowe i pozostałe – struktura walutowa (w tys. zł)	31.03.2025		31.12.2024	
	w walucie	PLN	w walucie	PLN
PLN		18 441		24 286
Inne waluty				
<b>Razem</b>	<b>X</b>	<b>18 441</b>	<b>X</b>	<b>24 286</b>

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Utrata wartości na początek okresu:</b>	<b>773</b>	<b>412</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane:	0	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe:	773	412
Należności handlowe	773	409
Należności pozostałe	0	3
<b>Zmiana utraty wartości w okresie</b>	<b>0</b>	<b>361</b>
Należności handlowe	0	364
Należności pozostałe	0	(3)
<b>Utrata wartości na koniec okresu:</b>	<b>773</b>	<b>773</b>
Utrata wartości - jednostki powiązane	0	0
Utrata wartości - jednostki pozostałe:	773	773
Należności handlowe	773	773
Należności pozostałe	0	0
<b>Łączna utrata wartości należności na koniec okresu</b>	<b>773</b>	<b>773</b>

Należności handlowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Jednostki powiązane</b>		
o dniu spłaty do 60	6 514	7 995
przeteterminowane		
Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych	6 514	7 995
<b>Jednostki pozostałe</b>		
o dniu spłaty do 60	11 881	14 987
o dniu spłaty od 61 do 90		
Przeteterminowane	3	3
Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek	11 884	14 990
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>18 398</b>	<b>22 985</b>

Utrata wartości	(773)	(773)
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>17 625</b>	<b>22 212</b>

Przeterminowane należności handlowe	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 –180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
31.03.2025							
Jednostki powiązane							
Należności brutto	6 514	6 514	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	6 514	6 514	0	0	0	0	0
Należności brutto	11 884	11 881	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	11 111	11 111	0	0	0	0	0
Ogółem							
Należności brutto	18 398	18 395	0	0	0	0	(3)
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	17 625	17 625	0	0	0	0	0
31.12.2024							
Jednostki powiązane							
Należności brutto	7 995	7 995	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	7 995	7 995	0	0	0	0	0
Należności brutto	14 990	14 987	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	14 217	14 217	0	0	0	0	0
Ogółem							
Należności brutto	22 985	22 982	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(773)	(770)					(3)
Należności netto	22 212	22 212	0	0	0	0	0

Wyszczególnienie	31.03.2025	31.12.2024
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>816</b>	<b>2 074</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	225	126
- należność z tytułu wierzytelności własnych	451	0
- przedpłata na zakup instrumentów kapitałowych	0	1 600
- z tytułu sprzedaży akcji własnych w ramach programu motywacyjnego	116	336
- pozostałe należności	24	12
Utrata wartości	0	0
<b>Pozostałe należności netto:</b>	<b>816</b>	<b>2 074</b>
od jednostek powiązanych	67	287
od jednostek pozostałych	749	1 787

#### 6.11 Wierzytelności nabyte.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
A: Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na początek okresu*	276 667	254 653
1. Zmiana wartości bilansowej, w tym:	(559)	22 014
1a. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	(42 969)	(159 123)
- wpłaty gotówkowe z wierzytelności	(41 739)	(147 130)
- sprzedaż wierzytelności	(995)	(10 964)

- wpłaty odsetek od pożyczek	(235)	(1 029)
1b. Zakup pakietów wierzytelności	9 114	50 059
1c. Udzielone / spłacone pożyczki	9 900	30 097
1d. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	13 623	47 139
1e. Pozostały przychód z portfela wierzytelności i pożyczek	11 119	55 511
1f. Zakończenie windykacji	(1 346)	(1 669)
<b>B: Wartość bilansowa wierzytelności* i pożyczek udzielonych na koniec okresu, w tym:</b>	<b>276 108</b>	<b>276 667</b>
Udzielone pożyczki	7 095	8 513
Wierzytelności	269 013	268 154
<b>C. Zmiana stanu wierzytelności w rachunku przepływów pieniężnych (C = -pkt 1)</b>	<b>559</b>	<b>(22 014)</b>

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

Wartość bilansowa pakietów wierzytelności nabytych i pożyczek udzielonych, posiadanych przez jednostki Grupy Kapitałowej oszacowana jest w zamortyzowanym koszcie metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko. Sposób wyceny opisano w rozdziale IV pkt 6.18 sprawozdania jednostkowego.

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

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

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

Udzielone pożyczki (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Udzielone pożyczki brutto:</b>	<b>7 401</b>	<b>8 819</b>
Utrata wartości	(306)	(306)
<b>Wartość bilansowa</b>	<b>7 095</b>	<b>8 513</b>
- dla Zarządu	0	0
- dla jednostek powiązanych	582	0
- dla pozostałych jednostek	6 513	8 819

### 31.03.2025r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał	Wartość bilansowa	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>7 172</b>	<b>7 095</b>				
Pożyczki korporacyjne – jednostki powiązane	598	582	10%	10%	30.06.2025	Wierzytelność i weksel
Pożyczki korporacyjne – jednostki pozostałe	5 313	5 097	10% - 20,50%	10,33%- 22,73%	30.06.2024	Weksel
Pożyczki konsumenckie	1 261	1 416	17,5%	17,5%	30.04.2025	

### 31.12.2024r.

Pożyczkobiorca	Udzielony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>8 472</b>	<b>8 513</b>				
Pożyczki korporacyjne – pozostałe jednostki	6 473	6 276	8% - 20,50%	10,33%- 22,73%	30.06.2025	Weksel; wierzytelność
Pożyczki konsumenckie	1 999	2 237	18,5%	18,5%	31.01.2025	

## Działania naprawcze w zakresie pożyczek udzielonych przez Grupę.

Jednostki tworzące Grupę Kapitałową nie posiadały na dzień 31.03.2025r. oraz koniec ubiegłego roku żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć działania naprawcze.

### 6.12 Kapitał zakładowy Spółki dominującej.

Wyszczególnienie	31.03.2025	31.12.2024
Liczba akcji	11 700 000	11 700 000
Wartość nominalna akcji w zł	0,10	0,10
<b>Kapitał zakładowy w zł</b>	<b>1 170 000,00</b>	<b>1 170 000,00</b>

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia opublikowania raportu nie wystąpiła zmiana kapitału zakładowego.

### 6.13 Stan akcjonariatu jednostki dominującej na sprawozdawczy oraz dzień publikacji raportu.

Struktura akcjonariatu na dzień sprawozdawczy oraz dzień publikacji raportu.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Jan Kuchno	4 034 251	34,48%	4 034 251	34,48%
Piotr Kuchno	1 033 500	8,83%	1 033 500	8,83%
Julia Kuchno	894 000	7,64%	894 000	7,64%
Marta Currit	1 200 000	10,25%	1 200 000	10,25%
Fingo Capital S.A. (jednostka zależna)	560 771	4,80%	560 771	4,80%
Akcje własne	546 313	4,67%	546 313	4,67%
Pozostali akcjonariusze*	3 431 165	29,33%	3 431 165	29,33%
<b>Łącznie</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 700 000</b>	<b>100,00%</b>

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

Istotne informacje o zmianach w posiadaniu akcji przez akcjonariuszy opisano w rozdziale IV pkt 6.9.

### 6.14 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwszy kwartał 2025r.

Do dnia publikacji raportu za pierwszy kwartał 2025r. nie wypłacono dywidendy.

Zarząd Spółki dominującej złoży Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy propozycję wypłacenia dywidendy dla akcjonariuszy Spółki z zysku netto wypracowanego w 2024r. w wysokości 0,40 zł na jedną akcję.

Szerszą informację o wypłaconej dywidendzie z zysków Spółki dominującej przedstawiono w rozdziale IV pkt 5.7.

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

Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na początek okresu	7 302	7 302
Zmiana nadwyżki ceny emisyjnej akcji powyżej ceny nominalnej	0	0
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na koniec okresu	7 302	7 302

### 6.16 Akcje własne.

01.01.2025 - 31.03.2025	Wartość (w tys. zł)	Liczba w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	<b>(10 580)</b>	<b>1 007 084</b>
Nabycie akcji własnych w okresie	(1 200)	100 000
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego		
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(11 780)</b>	<b>1 107 084</b>

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

Na dzień publikacji raportu Grupa posiadała 1 107 084 akcji własnych, w tym:

- Fingo Capital S.A. 560 771 szt.,
- Spółka dominująca 546 313 szt.

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

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

#### 6.17 Kapitały pozostałe.

W kapitałach pozostałych ujmuje się inne dochody całkowite, w tym skutki wyceny rynkowej akcji sprzedanych pracownikom w ramach programu motywacyjnego oraz wykorzystanie kapitału rezerwowego na nabycie akcji własnych. Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych jest tworzony w poczet zysków zatrzymanych. Łącznie do dnia sprawozdawczego wykorzystano środki w wysokości 8 834 tys. zł.

Podstawą wyceny jest średni kurs akcji z dnia podpisania umowy, pomnożony przez ilość sprzedanych akcji. Nadwyżka z wyceny, pomniejszona o cenę nabycia odnoszona jest prezentowana obok zysku netto.

Składniki kapitałów pozostałych (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Pozostałe kapitały - skutki wyceny programu motywacyjnego w wartości godziwej	1 144	1 144
Wykorzystanie funduszu rezerwowego / zysków zatrzymanych na nabycie akcji własnych	8 834	7 634
<b>Łącznie</b>	<b>9 978</b>	<b>8 778</b>

#### 6.18 Zyski zatrzymane.

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik finansowy	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan 01.01.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>30 785</b>	<b>25 293</b>	<b>273 576</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 908</b>	<b>5 908</b>
- wynik okresu bieżącego					5 908	5 908
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>( 1 200)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1 200)</b>
- wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(1 200)				(1 200)
<b>Stan na 31.03.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>9 166</b>	<b>4 027</b>	<b>30 785</b>	<b>31 201</b>	<b>278 284</b>



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

## 6.19 Kredyty bankowe i pożyczki.

### Pożyczki.

Kredyty bankowe i pożyczki (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Kredyt w rachunku bieżącym uzyskany przez jednostkę dominującą	0	0
Pożyczka udzielona jednostce zależnej*	2 063	2 427
<b>Suma pożyczek</b>	<b>2 063</b>	<b>2 427</b>

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

Informacje o kredycie bankowym posiadanym przez Spółkę dominującą, w szczególności o warunkach, wysokości oraz zabezpieczeniach kredytu, zawarto w rozdziale IV pkt 6.14.

## 6.20 Informacje o stanie wyemitowanych obligacji.

Niżej w tabeli podajemy informację o stanie zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji przez spółkę dominującą. Pozostałe jednostki Grupy nie emitowały obligacji, które byłyby objęte przez inwestorów zewnętrznych. Szerszą informację o warunkach emisji, wykupie oraz terminach zapadalności tych instrumentów podajemy w rozdziale IV.6.15 sprawozdania jednostkowego.

Zobowiązania z tytułu obligacji w wartości bilansowej*	31.03.2025	31.12.2024
Obligacje serii B2	1 101	1 072
Obligacje serii H2	7 025	6 823
Obligacje serii I2	8 075	8 291
Obligacje serii O2	21 670	21 616
Obligacje serii P2	17 805	17 754
Obligacje serii Q2	2 454	2 524
Obligacje serii R2	1 033	1 006
Obligacje serii S2	2 058	2 005
Obligacje serii T2	10 037	10 026
Obligacje serii U2	3 680	3 788

Obligacje serii W2	7 119	7 293
Obligacje serii X2	30 807	29 956
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>112 864</b>	<b>112 154</b>
- długoterminowe	85 953	85 526
- krótkoterminowe	26 911	26 628

\*Wartość bilansowa obligacji została ustalona w zamortyzowanym koszcie, obejmuje wartość nominalną obligacji oraz odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko.

Wyemitowane obligacje zostały zabezpieczone poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW. Zabezpieczenia zostały szczegółowo opisane w rozdziale IV pkt. 6.3.3.

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

Okres zapadalności	Seria obligacji												Łącznie
	B2	H2	I2	O2	P2	Q2	R2	S2	T2	U2	W2	X2	
IIQ 2025	1 048	6 850											7 898
IIIQ 2025			1 500	2 000	2 000						1 000		6 500
IVQ 2025												3 000	3 000
IQ 2026				2 000	2 000								4 000
IIQ 2026						2 500	1 000	2 000					5 500
IIIQ 2026			1 500	2 000	2 000					4 000	1 000		10 500
IVQ 2026												3 000	3 000
IQ 2027				15 750	12 250								28 000
IIIQ 2027			1 500						10 000		1 000		12 500
IVQ 2027												3 000	3 000
IIIQ 2028			3 500								4 000		7 500
IVQ 2028												3 000	3 000
IVQ 2029												18 000	18 000
<b>Wartość nominalna ogółem</b>	<b>1 048</b>	<b>6 850</b>	<b>8 000</b>	<b>21 750</b>	<b>18 250</b>	<b>2 500</b>	<b>1 000</b>	<b>2 000</b>	<b>10 000</b>	<b>4 000</b>	<b>7 000</b>	<b>30 000</b>	<b>112 398</b>

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:</b>	<b>4 596</b>	<b>3 277</b>
Wobec jednostek powiązanych	2 561	2 183
Wobec jednostek pozostałych	2 035	1 094
<b>Zobowiązania pozostałe:</b>	<b>2 256</b>	<b>2 131</b>
Wobec jednostek powiązanych	0	0
Wobec jednostek pozostałych	2 256	2 131
<b>RAZEM</b>	<b>6 852</b>	<b>5 408</b>
- w tym długoterminowe	20	20
- w tym krótkoterminowe	6 832	5 388

**Zobowiązania handlowe - struktura przeterminowania.**

Na 31 marca br., a także na koniec 2024r. Grupa nie posiadała przeterminowanych zobowiązań handlowych.

**Zobowiązania handlowe – struktura walutowa.**

Grupa nie posiada zobowiązań handlowych w walutach obcych.

Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	771	691
Pozostałe zobowiązania:	1 485	1 440
Saldo Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	596	549
Premie za ostatni miesiąc okresu sprawozdawczego wypłacane w miesiącu następnym łącznie z obciążeniami publicznoprawnymi	500	480
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku	270	320
Pozostałe zobowiązania	119	91
<b>Razem pozostałe zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>2 256</b>	<b>2 131</b>
- w tym wobec jednostek powiązanych	0	0

#### Struktura przeterminowania pozostałych zobowiązań.

Na dzień bilansowy jednostki Grupy nie posiadały przeterminowanych zobowiązań pozostałych.

#### Pozostałe zobowiązania – struktura walutowa.

Grupa nie posiadała pozostałych zobowiązań w walutach obcych.

### 6.22 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne tworzy Spółka dominująca. Wysokość rezerw na 31.03.2025r. oraz okres porównawczy została zaprezentowana w rozdziale IV pkt 6.17 niniejszego raportu.

### 6.23 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.

#### 6.23.1 Wartość bilansowa instrumentów finansowych wg klas i ich wartość godziwa.

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

Instrumenty i zobowiązania finansowe (w tys. zł)	31.03.2025	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	8 399	8 399
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności w jednostkach stowarzyszonych	14 354	14 354
Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	393 181	390 531
- nabyte wierzytelności	276 108	273 458
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	98 632	98 632
- należności handlowe i pozostałe	18 441	18 441
Zobowiązania finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Zobowiązania finansowe wycenione w zamortyzowanym koszcie:	114 927	114 927
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	112 864	112 864
- zobowiązanie z tytułu pożyczki	2 063	2 063
Pozostałe zobowiązania:	6 852	6 852
- zobowiązania handlowe	4 596	4 596
- pozostałe	2 256	2 256

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

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

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	31.03.2025	31.12.2024
Akcje i udziały pozostałych jednostek	3	3

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

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

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

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

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

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

Akcje i udziały jednostek pozostałych, z wyłączeniem stowarzyszonych, wycenia się na podstawie oszacowania wartości godziwej aktywów netto jednostki przypadających na udział, posiadany przez Spółkę dominującą.

Spółka dominująca na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej poszczególnych elementów aktywów netto danej spółki, przypadających na udział GPM Vindexus S.A. W wyniku przeszacowania do wartości godziwej zyski lub straty z przeszacowania powyżej kosztu nabycia udziału odnoszone są na wynik finansowy po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonego.

Wartość udziałów na dzień 31 marca 2025r. wynosi 8 399 tys. zł.

Informacje o zmianie w statusie akcji i udziałów pozostałych jednostek przedstawiono w rozdziale IV pkt 6.18.1 sprawozdania jednostkowego.

### 6.23.3 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych w modelu wyceny pakietów wierzytelności wycenionych 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,
- cena transakcyjna,
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną,
- wyznaczenie efektywnej stopy procentowej lub odpowiednio efektywnej stopy zwrotu, skorygowanej o ryzyko kredytowe.

Efektywną stopę procentową wyznacza się przy początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu następujących czynników:

- data wyjściowa,
- okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną.

Tak ustalona stopa służy do dyskontowania przepływów pieniężnych, jest parametrem stałym i nie podlega zmianie w całym okresie funkcjonowania instrumentu jednostkowego.

Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

Szacunki wartości efektów windykacji przyjętych w wycenach wierzytelności mogą ulec zmianie w przyszłości, w tym na skutek zmian przepisów prawa mających wpływ na prowadzoną przez Grupę działalność. Rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków.

#### ➤ Ujawnienie informacji wartościowych stosowanych w modelu wyceny całego portfela wierzytelności.

	31.03.2025	31.12.2024
Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe	17,49%	17,49%
Okres, za który szacowano wpływy	01.04.2025 – 31.03.2035	01.01.2025 – 31.12.2034
Oszacowana wartość odzyskiwalna w ciągu 10 lat	457 931	433 344

Podstawą ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności, oprócz oszacowanej na moment początkowego ujęcia efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, jest wartość odzyskiwalna, tj. szacowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych z wierzytelności z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych, ustalona m.in. na podstawie informacji historycznych o przepływach uzyskiwanych z pakietów.

Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości bilansowej portfela. W trakcie dochodzenia roszczeń wartość odzyskiwalna może zostać zwiększona z uwagi na rozpoznanie wyższych wpłat w okresach przyszłych niż założono w modelu początkowym. Szacunki wartości odzyskiwalnej zostały dokonane w oparciu o dane historyczne i analizę odchyłeń realizacji od prognoz wpłat w okresach minionych. Zawierają korektę ze względu na ryzyko kredytowe.

Grupa szacuje także koszty dochodzenia roszczeń do poniesienia w okresie najbliższych 10 lat i na tej podstawie szacuje oczekiwane wpływy netto, które są różnicą między wartością odzyskiwalną, a planowanymi do poniesienia kosztami.

Stan na dzień 31.03.2025r.	Wartość odzyskiwalna*	Oczekiwane wpływy netto**	Wartość godziwa***
Do 6 miesięcy	65 454	49 035	46 990
Od 6 do 12 miesięcy	61 440	44 962	40 834
Od 1 do 2 lat	132 083	106 271	86 889

Od 3 do 5 lat	116 853	97 054	63 714
Powyżej 5 lat	82 101	58 763	35 031
<b>RAZEM</b>	<b>457 931</b>	<b>356 085</b>	<b>273 458</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

W niniejszym sprawozdaniu średnia efektywna stopa procentowa została oszacowana na dzień sprawozdawczy na podstawie całego portfela. Z uwagi na fakt, że jest wartością uśrednioną będzie różnić się od stopy ustalonej dla poszczególnych pakietów przy początkowym ujęciu instrumentu.

Efektywna stopa procentowa jest stałą wartością ustaloną przy początkowym ujęciu instrumentu. Jest stopą stałą dla każdego pakietu wierzytelności w całym okresie jego „życia”.

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

Grupa na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych, w tym akcji i udziałów w jednostkach pozostałych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej poszczególnych elementów aktywów netto danej spółki. W wyniku przeszacowania do wartości godziwej zyski lub straty z przeszacowania powyżej kosztu nabycia udziału odnoszone są na wynik finansowy po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonym. Na dzień 31 marca br. szacunki nie odbiegały istotnie od szacunków dokonanych koniec 2024r.

#### 6.23.5 Utrata wartości instrumentów finansowych.

Na każdy dzień sprawozdawczy szacuje się koncentrację ryzyka na podstawie wewnętrznego ratingu, wg którego instrumenty z uwagi na stopień ryzyka są zaliczane do następujących grup ryzyka kredytowego.

Odpisy na oczekiwane straty kredytowe na 31.03.2025r. (w tys. zł)

Rodzaj instrumentu	Grupa ryzyka	Ryzyko	Odpis*	31.03.2025	Zmiana	31.12.2024
Należności	Grupa A	Bez wzrostu znaczącego ryzyka	cały cykl życia	(773)	0	(773)
	Grupa B	Znaczący wzrost ryzyka	cały cykl życia	0	0	0
Wierzytelności nabyte	Grupa C	rozpoznana utrata wartości przy nabyciu	cały cykl życia	229 655	11 119	218 536
Należności	Grupa D	pełna utrata wartości	cały cykl życia	0	0	0
<b>Suma odpisów na oczekiwane straty kredytowe</b>				<b>228 882</b>	<b>11 119</b>	<b>217 763</b>

\*Odpis na oczekiwane straty kredytowe jest wyceniany:

- w kwocie równej 12-miesięcznym oczekiwany stratom kredytowym instrumentu (grupa A-instrumenty dłużne),
  - w kwocie równej oczekiwany stratom kredytowym w całym okresie życia (grupa A – należności, grupa B, C, D) i jest odnoszony bezpośrednio w koszty finansowe za wyjątkiem wierzytelności nabytych.
- Zyski/ straty z aktualizacji wartości portfela wierzytelności są wykazywane łącznie w przychodach z wierzytelności.

Instrumenty finansowe	31.03.2025		
	Wartość bilansowa netto	Zyski i straty z tytułu utarty wartości MSSF 9	Wartość bilansowa brutto
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>8 399</b>	Nie dotyczy	<b>8 399</b>
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	8 399	Nie dotyczy	8 399
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności</b>	<b>14 354</b>	Nie dotyczy	<b>14 354</b>
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	14 354	Nie dotyczy	14 354

<b>Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:</b>	<b>393 181</b>	<b>228 882</b>	<b>164 299</b>
- nabyte wierzytelności	276 108	229 655	46 453
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	98 632	0	98 632
- należności handlowe i pozostałe	18 441	(773)	19 214
<b>Suma</b>	<b>415 934</b>	<b>228 882</b>	<b>187 052</b>

\*Straty z tytułu zwiększenia utraty wartość – znak (-), zyski w wyniku odwrócenia utraty wartości – znak (+).

Nabyte portfele wierzytelności (NPL) są klasyfikowane jako aktywa zakupione z rozpoznaną utratą wartości. W pierwszym kwartale 2025 r. dokonano aktualizacji oczekiwanych przepływów pieniężnych, skutkującej zwiększeniem wartości bilansowej pakietów o 11 119 tys. zł. Zmiana ta odzwierciedla lepszą niż zakładano skuteczność odzyskiwania należności oraz aktualizację parametrów wyceny. Zgodnie z MSSF 9, rewaluacja została rozpoznana jako zysk z tytułu odwrócenia wcześniejszej utraty wartości.

Instrumenty finansowe	31.12.2024		
	Wartość bilansowa netto	Zyski i starty z tytułu utarty wartości MSSF 9	Wartość bilansowa brutto
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>15 579</b>	Nie dotyczy	<b>15 579</b>
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	15 579	Nie dotyczy	15 579
- udziały i akcje przeznaczone do sprzedaży	0	Nie dotyczy	0
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności:</b>	<b>4 428</b>	Nie dotyczy	<b>4 428</b>
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	4 428	Nie dotyczy	4 428
<b>Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:</b>	<b>390 584</b>	<b>217 763</b>	<b>172 821</b>
- nabyte wierzytelności	276 667	218 536	58 131
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	89 631	0	89 631
- należności handlowe i pozostałe	24 286	(773)	25 059
<b>Suma</b>	<b>410 591</b>	<b>217 763</b>	<b>192 828</b>

## 6.24 Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.

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

Niżej wskazujemy osoby prawne, powiązane z jednostkami Grupy kapitałowo lub osobowo.

Jednostki stowarzyszone (powiązania kapitałowe).

Na dzień bilansowy Grupa posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- Eurea Sp. z o.o. – Spółka posiada 36,73% udziałów jednostki.
- Pollease Sp. z o.o. – Spółka posiada 28,57% udziałów jednostki.
- Fud Service Sp. z o.o. – Spółka posiada 20,11% udziałów jednostki.
- Fud Technologies Sp. z o.o. – Spółka posiada 21,31% udziałów jednostki.
- BM Villa Sp. z o.o. – spółka zależna Fiz-Bud Sp. z o.o. posiada 35,14% udziałów jednostki.

Pozostałe jednostki.

- Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – pan Jan Kuchno posiada 92,37% 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;
- Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom. – pan Piotr Kuchno – komplementariusz.

## 6.25 Transakcje Grupy Kapitałowej z jej jednostkami powiązanymi.

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w okresie od 01 stycznia do 31 marca 2025r. oraz w okresie porównawczym 2024r., a także informacje o wysokościach zobowiązań i należności na dzień 31.03.2025 oraz na koniec 2024r.



Jednostka powiązana	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zakupy od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Opis transakcji – 01Q 2025 rok
	01.01.2025 31.03.2025	01.01.2024 31.03.2024	01.01.2025 31.03.2025	01.01.2024 31.03.2024	
<b>Jednostki stowarzyszone:</b>					
Eurea Sp. z o.o.	6	0	1 487	1 081	SPRZEDAŻ: 6 tys. zł sprzedaż usług; ZAKUPY: 1200 tys. zł nabycie akcji oraz 287 tys. zł – zakup usług windykcji
Eurea Sp. z o.o.	0	1	330	0	330 tys. zł - objęcie udziałów
Pollease Sp. z o. o.	0	0	9	9	9 tys. zł – zakup usług
Pollease Sp. z o. o.	0	0	225	0	225 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Service Sp. z o. o.	0	0	450	0	450 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Technologies Sp. z o.o.	17	0	220	0	Sprzedaż: 17 tys. zł - odsetki od udzielonej pożyczki; 220 tys. zł - objęcie udziałów
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo *</b>					
Kancelaria Prawna Waldemara Bronowskiego Sp. k.	0	0	348	293	348 tys. zł – zakup usług prawnych
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	70	58	70 tys. zł – zakup usług najmu
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	3 507	2 667	4 712	3 678	SPRZEDAŻ: 3 507tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszy; ZAKUPY: 4 712 tys. zł wynagrodzenie za zarządzanie funduszami
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	0	0	60	60	60 tys. zł. – zakup usług prawnych
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>					
<b>Zarząd Spółki dominującej</b>					
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>					

\*Jednostki powiązane ze Spółką dominującą osobowo-poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest współnikiem.

#### Rozrachunki z tytułu transakcji powiązanych (w tys. zł).

Jednostka powiązana	Należności od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Tytuł rozrachunku na dzień 31.12.2024
	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2024	
<b>Jednostki stowarzyszone</b>					
Eurea Sp. z o.o.	4 910	6 420	98	11	NALEŻNOŚCI: 4 910 tys. zł – z tytułu umowy przedwstępnej ZOBOWIĄZANIE: 98 tys. zł – z tytułu zakupu usług.
Fud Technologies Sp. z o.o.	582	0	0	0	582 tys. zł - udzielona pożyczka
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo*</b>					
Kancelaria Prawna Waldemara Bronowskiego Sp. k.	0	0	145	162	145 tys. zł – zobowiązanie z tytułu zakupu usług
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o. o.	1 604	1 575	2 318	2 010	NALEŻNOŚCI: 1 604 tys. zł – należność z tytułu usług; ZOBOWIĄZANIE: 2 318 tys. zł - zobowiązanie z tytułu zakupu usług
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>					
<b>Zarząd Spółki dominującej:</b>					
Jan Kuchno – Prezes Zarządu	0	220	0	0	-----
Artur Zdunek – Członek Zarządu	42	42	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego
Andrzej Jankowski – Członek Zarządu	25	25	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego
<b>Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej</b>					

\*Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest współnikiem.

W pierwszym kwartale br. Prezes Zarządu Spółki dominującej Jan Kuchno spłacił zobowiązanie wobec Spółki z tytułu nabycia jej akcji w wysokości 220 tys. zł.

Wspólne przedsięwzięcie, w których jednostki Grupy byłyby współnikami – nie wystąpiły.  
Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

## 6.26 Zdarzenia po dacie bilansu.

- ✓ **Wykup obligacji serii B2** – 6 maja 2025r. Spółka dominująca wykupiła łącznie z odsetkami, zgodnie z warunkami emisji obligacje serii B2 o wartości nominalnej 1 048 tys. zł. Na dzień publikacji raportu obligacje serii B2 zostały spłacone w całości.
- ✓ **Emisja obligacji serii Y2** – 28 maja br. Zarząd Spółki dominującej podjął uchwałę o warunkowym przydziale 210 000 obligacji serii Y2, po 100 zł każda. Wartość emisji 21 mln zł. Warunkiem ostatecznego przydziału obligacji jest ich rejestracja w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. dokonana zgodnie z § 5 Szczegółowych Zasad Działania KDPW na podstawie rozrachunku transakcji zawartych w ramach oferty.

## 6.27 Objasnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych.

Szczegółowe informacje o składnikach korekty przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej	01.01 – 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1. Amortyzacja	166	661	172
2. Przychody z tytułu odsetek (a-b-c):	0	(52)	(51)
2.1. Przychody finansowe wg rachunku zysków i strat	(1)	(183)	(110)
2.2. Wycena instrumentów kapitałowych	0	(21)	0
2.3. Odsetki bankowe	0	152	59
2.4. Zysk ze zbycia aktywów finansowych	1	0	0
3. Koszty z tytułu odsetek od obligacji i kredytów:	3 320	10 234	1 844
3.1. Koszty finansowe wg rachunku zysków i strat	3 352	10 624	1 882
3.2. Utrata wartości aktywów finansowych	0	(366)	(18)
3.3. Pozostałe	(32)	(24)	(20)
4. Wynik na działalności inwestycyjnej	(24)	1 829	18
4.1. Wycena instrumentów kapitałowych	0	21	0
4.2. Wycena programu motywacyjnego	0	1 443	0
a. Wartość akcji sprzedanych w cenie nabycia	0	1 582	0
b. Przychód ze sprzedaży akcji	0	(167)	0
c. Wycena programu w cenach rynkowych	0	28	0
4.3. Utrata wartości aktywów finansowych	0	366	18
4.4. Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych	(24)	(1)	0
5. Udział w zyskach osób prawnych	0	139	0
6. Zmiana stanu rezerw:	50	289	39
6.1. Zmiana stanu rezerw na świadczenia pracownicze	50	289	39
7. Zmiana stanu nabytych wierzytelności:	559	(22 014)	8 089
7.1. Wpłaty gotówkowe z wierzytelności	42 969	159 123	33 037
a. Wpłaty gotówkowe z wierzytelności	42 734	158 094	33 037
b. Wpłaty odsetek od pożyczek	235	1 029	0
7.2. Zakup wierzytelności	(9 114)	(50 059)	(4 318)
7.3. Pożyczki udzielone/spłacone	(9 900)	(30 097)	2 158
7.4. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	(13 623)	(47 139)	(11 471)
7.5. Zysk / strata z tytułu utraty wartości portfela	(11 119)	(55 511)	(11 317)
7.6. Zakończenie windykacji	1 346	1 669	0
8. Zmiana należności:	5 625	(4 677)	1 932
8.1. Zmiana stanu należności handlowych i pozostałych wg bilansu	5 845	(4 148)	2 250
8.2. Wyłączenie należności odsetkowych	0	(289)	(290)
8.3. Utrata wartości		(366)	(18)
8.4. Zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży akcji i udziałów	(220)	126	(10)
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem zobowiązań	1 444	6	266

finansowych:			
9.1. Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług i pozostałych wynikająca z bilansu	1 444	506	266
9.2. Wyłączenie zobowiązań z tytułu podziału zysku	0	(500)	0
10. Zmiana stanu zapasów:	27	2 125	0
10.1. Zmiana stanu zapasów wg bilansu	27	2 125	0
10.2. Eliminacja transakcji pomiędzy jednostkami Grupy	0	0	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności operacyjnej</b>	<b>11 167</b>	<b>(11 460)</b>	<b>12 309</b>

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej	01.01 – 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0
2. Zbycie aktywów finansowych	0	0	0
3. Odsetki otrzymane:	0	340	341
a. Odsetki od pożyczek	0	340	341
4. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(176)	(1 132)	(69)
5. Wydatki na aktywa finansowe (nabycie akcji, udziałów)	(3173)	(13 822)	(100)
6. Inne wpływy/wydatki inwestycyjne:	451	3	0
a. Pożyczki	0	3	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(176)</b>	<b>(14 611)</b>	<b>172</b>

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności finansowej	01.01 – 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1. Wpływy netto z wydania udziałów i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	220	40	10
2. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(7 962)	(6 449)
3. Wpływy z kredytów i pożyczek	0	2 400	0
4. Emisja dłużnych papierów wartościowych:	0	96 300	21 684
a. Emisja obligacji serii O2	0	21 684	21 684
b. Emisja obligacji serii P2		18 231	0
c. Emisja obligacji serii Q2		2 500	0
d. Emisja obligacji serii R2		1 000	0
e. Emisja obligacji serii S2		2 000	0
f. Emisja obligacji serii T2		9 984	0
g. Emisja obligacji serii U2		4 000	0
h. Emisja obligacji serii W2		7 000	0
i. Emisja obligacji serii X2		29 901	0
5. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	(4 270)	0
6. Wykup dłużnych papierów wartościowych:	0	(33 266)	(5 100)
a. Wykup obligacji serii B2		(7 166)	0
c. Wykup obligacji serii F2		(10 000)	0
d. Wykup obligacji serii G2		(4 000)	0
e. Wykup obligacji serii H2		(5 000)	0
f. Wykup obligacji serii I2		(2 000)	0
h. Wykup obligacji serii L2		(1 800)	(1 800)
i. Wykup obligacji serii M2		(3 300)	(3 300)
7. Spłata kredytów i pożyczek	(400)	(250)	0
8. Zapłacone odsetki:	(2 575)	(11 227)	(1 586)
a. Zapłacone odsetki od obligacji	(2 548)	(9 310)	(1 564)

c. Koszty emisji obligacji O2, P2, T2, I2 i X2	0	(1 814)	0
b. Zapłacone odsetki od kredytu i pożyczek	(27)	(103)	(22)
<b>Łączna korekta przepływów z działalności finansowej</b>	<b>(3 955)</b>	<b>41 765</b>	<b>8 559</b>

Artur Zdunek

Członek Zarządu

Andrzej Jankowski

Członek Zarządu

Jan Kuchno

Prezes Zarządu

Warszawa 30 maja 2025r.

## IV ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI.

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

	Nota	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Przychody z działalności podstawowej	5.1	11 008	44 231	9 015
Koszt własny	5.2	(8 319)	(32 075)	(8 050)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży		2 689	12 156	965
Pozostałe przychody operacyjne	5.3	89	146	34
Koszty ogólne i administracyjne	5.2	(1 916)	(8 931)	(1 722)
Pozostałe koszty operacyjne	5.3	(1 423)	(1 863)	(53)
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		(561)	1 508	(776)
Przychody finansowe	5.4	16 491	44 333	12 163
Koszty finansowe	5.4	(3 279)	(10 685)	(1 987)
Udział w zyskach osób prawnych ustalany metodą praw własności		0	(159)	0
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		12 651	34 997	9 400
Podatek dochodowy	5.5	(2 856)	(8 017)	(2 133)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		9 795	26 980	7 267
Zysk (strata) z działalności zaniechanej				
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>9 795</b>	<b>26 980</b>	<b>7 267</b>
Dochody ujęte w kapitale, które nie zostaną przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	28	0
Dochody ujęte w kapitale, które mogą zostać przeklasyfikowane na wynik finansowy		0	0	0
Pozostałe dochody całkowite netto		0	28	0
<b>Suma dochodów całkowitych</b>		<b>9 795</b>	<b>27 008</b>	<b>7 267</b>
Suma dochodów całkowitych przypisana akcjonariuszom niekontrolującym				0
Suma dochodów całkowitych przypadająca na podmiot dominujący		9 795	27 008	7 267
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy	5.6	0,84	2,31	0,62
Rozwodniony za okres obrotowy	5.6	0,84	2,31	0,62
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)				
Podstawowy za okres obrotowy	5.6	0,84	2,31	0,62
Rozwodniony za okres obrotowy	5.6	0,84	2,31	0,62
Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)		0	0	0
Podstawowy za okres obrotowy		0	0	0
Rozwodniony za okres obrotowy		0	0	0

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

AKTYWA	Nota	31.03.2025	31.12.2024
<b>A. Aktywa trwałe</b>		<b>345 768</b>	<b>326 295</b>
Rzeczowe aktywa trwałe		11 528	11 513
Wartości niematerialne		15	11
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	6.3	309 024	292 533
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	6.4	11 084	1 158
Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	6.5	8 389	15 569
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5.5	5 728	5 511
<b>B. Aktywa obrotowe (1+2)</b>		<b>87 292</b>	<b>94 268</b>
1. Aktywa obrotowe inne niż aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		87 292	94 268
Zapasy		0	0
Należności handlowe i pozostałe	6.6	20 727	25 010
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		0	0
Nabyte wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	6.7	53 938	55 422
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy		0	0
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		12 627	13 836
2. Aktywa trwałe lub grupy do zbycia zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży lub do wydania właścicielom		0	0
<b>C. AKTYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>433 060</b>	<b>420 563</b>

PASYWA	Nota	31.03.2025	31.12.2024
<b>A. Kapitał własny</b>		<b>266 079</b>	<b>257 484</b>
Kapitał zakładowy	6.8	1 170	1 170
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6.10	7 302	7 302
Akcje własne	6.11	(5 444)	(4 244)
Pozostałe kapitały	6.12	9 978	8 778
Zyski zatrzymane	6.13	253 073	244 478
<b>B. Zobowiązania (1+2)</b>		<b>166 981</b>	<b>163 079</b>
1. Zobowiązania długoterminowe		135 589	132 054
Wyemitowane obligacje, część długoterminowa	6.15	85 953	85 526
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.5	48 556	45 483
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.17	1 080	1 045
2. Zobowiązania krótkoterminowe (2a + 2b)		31 392	31 025
2a. Zobowiązania krótkoterminowe inne niż zobowiązania wchodzące w skład grup przeznaczonych do sprzedaży, zaklasyfikowanych jako utrzymywane z przeznaczeniem do sprzedaży		31 392	31 025
Kredyty i pożyczki	6.14	0	0
Wyemitowane obligacje, część krótkoterminowa	6.15	26 911	26 628
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	6.16	3 483	2 922
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		0	492
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	6.17	998	983
2b. Zobowiązania dotyczące aktywów sklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży			
<b>C. PASYWA RAZEM (A+B)</b>		<b>433 060</b>	<b>420 563</b>

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

	Kapitał zakładowy	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny 1 stycznia 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>
Zmiana zasad rachunkowości						
Korekty z tytułu błędów podstawowych						
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>
Emisja akcji						0
Nabycie akcji własnych			(1 200)			(1 200)
Płatności w formie akcji						0
Fundusz rezerwowy wykorzystany na zakup akcji własnych				1200	(1200)	0
Wypłata dywidendy						0
Inne zmiany w kapitale własnym						0
Wynik bieżącego okresu					9 795	9 795
Inne dochody całkowite						0
Suma dochodów całkowitych	0	0	0	0	9 795	9 795
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 200)</i>	<i>1200</i>	<i>8 595</i>	<i>8 595</i>
<b>Kapitał własny 31 marca 2025r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(5 444)</b>	<b>9 978</b>	<b>253 073</b>	<b>266 079</b>

Wyszczególnienie	Kapitał akcyjny	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	Akcje własne	Pozostał e kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny ogółem
<b>Kapitał własny 1 stycznia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(2 565)</b>	<b>1 116</b>	<b>230 126</b>	<b>237 149</b>
Zmiana zasad rachunkowości						
Korekty z tytułu błędów podstawowych						
<b>Kapitał własny po korektach</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(2 565)</b>	<b>1 116</b>	<b>230 126</b>	<b>237 149</b>
Emisja akcji						0
Nabycie akcji własnych			(3 261)			(3 261)
Płatności w formie akcji			1 582			1 582
Fundusz rezerwowy wykorzystany na zakup akcji własnych				7 634	(7 634)	0
Wypłata dywidendy					(4 494)	(4 494)
Inne zmiany w kapitale własnym					(500)	(500)
Wynik bieżącego okresu					26 980	26 980
Inne dochody całkowite				28		28
Suma dochodów całkowitych	0	0	0	28	26 980	27 008
<i>Zmiana kapitału własnego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1 679)</i>	<i>7 662</i>	<i>14 352</i>	<i>20 335</i>
<b>Kapitał własny 31 grudnia 2024r.</b>	<b>1 170</b>	<b>7 302</b>	<b>(4 244)</b>	<b>8 778</b>	<b>244 478</b>	<b>257 484</b>



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

	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>			
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>12 651</b>	<b>34 997</b>	<b>9 400</b>
Suma korekt:	(6 900)	(43 876)	(9 696)
1. Amortyzacja	157	624	162
2. Przychody z tytułu odsetek	0	0	0
3. Koszty z tytułu odsetek	3 276	10 348	1 987
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(16 491)	(42 405)	(12 104)
5. Udział w zyskach osób prawnych	0	159	0
6. Zmiana stanu rezerw	50	289	39
7. Zmiana stanu wierzytelności	1 484	(1 902)	2 286
8. Zmiana stanu należności	4 063	(10 729)	(2 197)
9. Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	561	(260)	131
10. Zmiana stanu zapasów	0	0	0
11. Gotówka z działalności operacyjnej	5 751	(8 879)	(296)
12. Podatek dochodowy zapłacony	(492)	340	4
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>5 259</b>	<b>(8 539)</b>	<b>(292)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0
2. Zbycie aktywów finansowych	0	0	0
3. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	(176)	(1 132)	(4)
4. Wydatki na aktywa finansowe	(2 746)	(10 572)	(100)
5. Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne	0	3	0
<b>B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(2 922)</b>	<b>(11 701)</b>	<b>(104)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA</b>			
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	220	40	10
2. Spłata kredytów i pożyczek	0	(250)	0
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	96 300	21 684
4. Nabycie udziałów (akcji) własnych	(1 200)	(3 261)	(1 748)
5. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	(4 494)	0
6. Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	(43 266)	(15 100)
7. Odsetki	(2 566)	(11 425)	(1 785)
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(3 546)</b>	<b>33 644</b>	<b>3 061</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)</b>	<b>(1 209)</b>	<b>13 404</b>	<b>2 665</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(1 209)</b>	<b>13 404</b>	<b>2 665</b>
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>13 836</b>	<b>432</b>	<b>432</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>12 627</b>	<b>13 836</b>	<b>3 097</b>

## 5. Informacje do śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów.

### 5.1 Przychody Spółki.

Przychody ogółem Spółki (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1.Przychody z działalności kontynuowanej:	27 588	88 710	21 212
Przychody z działalności podstawowej	11 008	44 231	9 015
Pozostałe przychody operacyjne	89	146	34
Przychody finansowe	16 491	44 333	12 163
2.Przychody z działalności zaniechanej	0	0	0
<b>SUMA przychodów (1+2)</b>	<b>27 588</b>	<b>88 710</b>	<b>21 212</b>

Przychody z działalności podstawowej - struktura geograficzna	01.01 – 31.03.2025		01.01 - 31.12.2024		01.01-31.03.2024	
	w tys. PLN	w %	w tys. PLN	w %	w tys. PLN	w %
1. Kraj	11 008	100%	44 231	100%	9 015	100%
2. Eksport						
<b>SUMA przychodów (1+2)</b>	<b>11 008</b>	<b>100%</b>	<b>44 231</b>	<b>100%</b>	<b>9 015</b>	<b>100%</b>

Przychody z działalności podstawowej Spółki (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1.Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych:	1 887	12 338	2 448
Przychody odsetkowe z pakietów wierzytelności *	1 423	5 451	1 332
Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela:**	464	6 887	1 116
- Zysk z tytułu rewaluacji portfela	1 302	4 407	575
- Zysk z nadwyżki rzeczywistych przepływów nad oczekiwanymi	(838)	2 480	541
2.Inne przychody:	9 121	31 893	6 567
Przychody z tytułu usługi zarządzania wierzytelnościami jednostek zależnych Spółki oraz jednostek zewnętrznych, ustalone jako % od uzyskanych wpłat.	9 121	31 893	6 567
<b>Suma przychodów z działalności podstawowej (1+2)</b>	<b>11 008</b>	<b>44 231</b>	<b>9 015</b>

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

\*Zysk/ strata z tytułu utraty wartości portfela wierzytelności prezentuje zmiany jego bilansowej wartości, wynikające z aktualizacji oszacowanych przepływów pieniężnych zgodnie z wymogami MSSF 9. Dodatnia wartość tej pozycji może wynikać z poprawy parametrów odzysku w stosunku do początkowej wyceny oraz zakupów nowych pakietów, których wycena początkowa wpływa na zwiększenie bilansowej wartości całego portfela wierzytelności. Drugim czynnikiem, który powoduje dodatnią wartość jest zysk na płatnościach, gdy rzeczywiste wpłaty z portfela były wyższe niż wcześniej oszacowane przepływy pieniężne.

Wpływy z wierzytelności (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności	4 997	32 298	5 689
2. Sprzedaż wierzytelności	710	2 875	245
3. Wpłaty odsetek od pożyczek	15	160	0
<b>Suma wpływów (1+2+3)</b>	<b>5 722</b>	<b>35 333</b>	<b>5 934</b>

Wpływy z wierzytelności a wynik na wierzytelnościach własnych (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
1. Wpływy gotówkowe z wierzytelności nabytych	5 722	35 333	5 934
2. Przychody odsetkowe z portfela wierzytelności	1 423	5 451	1 332
3. Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela	464	6 887	1 116
4. Różnica między sumą wpłat a sumą przychodów z portfela wierzytelności (1-2-3)	3 835	22 995	3 486

## 5.2 Koszty działalności podstawowej Spółki.

Koszty działalności Spółki (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Koszt własny działalności podstawowej	8 319	32 075	8 050
Koszty ogólne i administracyjne	1 916	8 931	1 722
Koszty finansowe	3 279	10 685	1 987
Pozostałe koszty operacyjne	1 423	1 863	52
<b>Suma kosztów</b>	<b>14 937</b>	<b>53 554</b>	<b>11 811</b>

Koszt własny działalności podstawowej (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Koszty zarządzania wierzytelnościami:			
Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych*	810	2 989	776
Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami	7 509	29 086	7 274
<b>Suma kosztów</b>	<b>8 319</b>	<b>32 075</b>	<b>8 050</b>

Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych\* - poniesione przez Spółkę w okresie sprawozdawczym opłaty sądowe i egzekucyjne w związku z dochodzeniem roszczeń z portfela wierzytelności Spółki.

Koszty operacyjne zarządzania wierzytelnościami (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Amortyzacja	126	499	130
Zużycie materiałów i energii	149	600	124
Usługi obce	2 244	8 150	2 149
Podatki i opłaty	636	2 749	789
Wynagrodzenia	3 508	13 946	3 317
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia pracownicze	803	3 058	750
Pozostałe koszty	43	84	15
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>7 509</b>	<b>29 086</b>	<b>7 274</b>

Koszty ogólne i administracyjne (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Amortyzacja	31	125	32
Zużycie materiałów i energii	3	10	2
Usługi obce	452	1 998	453
Podatki i opłaty	14	71	12
Wynagrodzenia	1 242	6 109	1 061
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia na rzecz pracowników	162	535	148
Pozostałe koszty rodzajowe	12	83	14
<b>Suma kosztów wg rodzaju</b>	<b>1 916</b>	<b>8 931</b>	<b>1 722</b>

Koszty operacyjne w układzie rodzajowym (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Amortyzacja	157	624	162

Zużycie materiałów i energii	152	610	126
Usługi obce	2 696	10 148	2 602
Opłaty sądowe i egzekucyjne	810	2 989	776
Podatki i opłaty	650	2 820	801
Wynagrodzenia	4 750	20 055	4 378
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	965	3 593	898
Pozostałe koszty rodzajowe	55	167	29
<b>Suma kosztów wg rodzaju, w tym:</b>	<b>10 235</b>	<b>41 006</b>	<b>9 772</b>
Koszty wpisów sądowych i egzekucyjnych	810	2 989	776
Koszty zarządzania wierzytelnościami	7 509	29 086	7 274
Koszty ogólne i administracyjne	1 916	8 931	1 722

### 5.3 Pozostałe przychody i koszty operacyjne.

Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Rozwiązanie rezerw na świadczenia pracownicze	8	73	9
Zwrot podatków, opłat sądowych, egzekucyjnych i innych	3	22	10
Pozostałe	78	51	15
<b>Łącznie</b>	<b>89</b>	<b>146</b>	<b>34</b>

Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Koszty zakończonej windykacji	1 369	1 692	9
Pozostałe koszty	54	171	44
<b>Łącznie</b>	<b>1 423</b>	<b>1 863</b>	<b>53</b>

### 5.4 Przychody i koszty finansowe Spółki.

Przychody finansowe (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Odsetki bankowe	0	152	59
Zmiana wartości instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych	16 491	44 202	12 104
Zmiana wartości instrumentów kapitałowych w jednostkach stowarzyszonych i pozostałych	0	(21)	0
<b>Łącznie</b>	<b>16 491</b>	<b>44 333</b>	<b>12 163</b>

Koszty finansowe (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Odsetki od kredytu i pożyczki	18	92	28
Odsetki od obligacji	3 258	10 256	1 959
Utrata wartości instrumentów finansowych (przepisy sekcji 5.5 MSSF 9 pożyczki i należności)	0	336	0
Pozostałe odsetki	3	1	0
<b>Łącznie</b>	<b>3 279</b>	<b>10 685</b>	<b>1 987</b>

### 5.5 Podatek dochodowy i odroczony podatek dochodowy.

#### 1. Główne składniki obciążenia podatkowego za pierwszy kwartał 2025r. oraz okresy porównawcze.

Podatek dochodowy wykazany w RZIS (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
Bieżący podatek dochodowy	0	864	0
Ujęty jako zobowiązanie w bieżącym roku podatkowym	0	861	0
Korekta podatku dochodowego za rok ubiegły	0	3	0
Odroczony podatek dochodowy	2 856	7 153	2 133

Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	2 856	7 153	2 133
<b>Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat</b>	<b>2 856</b>	<b>8 017</b>	<b>2 133</b>
Efektywna stawka podatku	22,58%	22,91%	22,68%

Wykazany w rachunku zysków i strat podatek odroczony stanowi zmianę stanu podatku odroczonego - rezerw i aktywów w okresie sprawozdawczym.

Nie występuje podatek dochodowy wykazany w pozostałych kapitałach.

Podatek dotyczący zagranicznych jurysdykcji podatkowych nie występuje.

Bieżący podatek dochodowy (w tys. zł)	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024	01.01 – 31.03.2024
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>12 651</b>	<b>34 997</b>	<b>9 404</b>
<b>Dochód do opodatkowania</b>	<b>0</b>	<b>4 686</b>	<b>(1 598)</b>
Odliczenia od dochodu	0	(155)	0
<b>Podstawa opodatkowania</b>	<b>0</b>	<b>4 531</b>	<b>(1 598)</b>
<b>Podatek dochodowy w tym:</b>	<b>0</b>	<b>864</b>	<b>0</b>
Podatek w rachunku zysków i strat	0	861	0
Podatek - korekta za lata ubiegłe	0	3	0
Podatek wykazany w kapitale zapasowym	0	0	0

## 2. Różnice przejściowe w podatku dochodowym od osób prawnych oraz odroczony podatek z nimi związany.

Ujemne różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia aktywa z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
<i>Różnica między wyceną bilansową a podatkową udziałów i akcji</i>	<i>5 631</i>	<i>5 631</i>	<i>6 077</i>
<i>Utrata wartości należności</i>	<i>710</i>	<i>710</i>	<i>379</i>
<i>Różnica między wyceną bilansową a podatkową wierzytelności</i>	<i>10 252</i>	<i>9 751</i>	<i>12 778</i>
<i>Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów</i>	<i>886</i>	<i>761</i>	<i>752</i>
<i>Odsetki naliczone od zobowiązań finansowych</i>	<i>466</i>	<i>0</i>	<i>1 208</i>
<i>Rezerwy na świadczenia pracownicze i pozostałe rezerwy</i>	<i>2 078</i>	<i>2 028</i>	<i>1 778</i>
<i>Strata podatkowa do odliczenia w okresach następnych</i>	<i>2 018</i>	<i>2 018</i>	<i>0</i>
<i>Nieodliczone koszty finansowania dłużnego do odliczenia w okresach następnych</i>	<i>8 108</i>	<i>8 108</i>	<i>0</i>
<b>Suma ujemnych różnic przejściowych</b>	<b>30 149</b>	<b>29 007</b>	<b>22 972</b>
Zmiana ujemnych różnic przejściowych	1 142	6 812	777
Stawka podatkowa	19%	19%	19%
<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku wykazane w bilansie</b>	<b>5 728</b>	<b>5 511</b>	<b>4 365</b>

Dodatnie różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia rezerwy z tytułu odroczonego podatku (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
<i>Różnica między wyceną bilansową a podatkową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych z wyłączeniem leasingu</i>	<i>150</i>	<i>222</i>	<i>266</i>
<i>Skutki wyceny zobowiązań finansowych</i>	<i>0</i>	<i>243</i>	<i>0</i>
<i>Wycena akcji i udziałów ponad cenę nabycia</i>	<i>667</i>	<i>667</i>	<i>684</i>
<i>Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej ponad cenę nabycia</i>	<i>254 743</i>	<i>238 252</i>	<i>205 983</i>
<b>Suma dodatnich różnic przejściowych</b>	<b>255 560</b>	<b>239 384</b>	<b>206 933</b>
Zmiana dodatnich różnic przejściowych	16 176	44 458	12 007
Stawka podatkowa	19%	19%	19%
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w bilansie</b>	<b>48 556</b>	<b>45 483</b>	<b>39 317</b>

### 3. Wpływ zmiany w podatku odroczonym na podatek dochodowy.

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	31.03.2025	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2024
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(5 728)	(217)	(5 511)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	48 556	3 073	45 483
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	42 828	2 856	39 972

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	31.12.2024	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2023
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(5 511)	(1 294)	(4 217)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	45 483	8 447	37 036
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	39 972	7 153	32 819

Wpływ zmian w podatku odroczonym na podatek dochodowy (w tys. zł)	31.03.2024	Zmiana uwzględniona w podatku dochodowym	31.12.2023
Aktywa z tytułu odroczonego podatku (A)	(4 365)	(148)	(4 217)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku (B)	39 317	2 281	37 036
Podatek odroczony aktywa i rezerwa per saldo (A+B)	34 952	2 133	32 819

### 5.6 Zysk przypadający na jedną akcję.

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

Zysk netto na jedną akcję	01.01 – 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Zysk netto (w tys. zł)	9 795	26 980	7 267
Średnia ważona liczba akcji w szt.	11 700 000	11 700 000	11 700 000
Zysk netto na jedną akcję (w zł)	0,84	2,31	0,62

### 5.7 Dywidendy wypłacone do dnia opublikowania raportu za pierwszy kwartał 2025r.

Rok obrotowy zakończony:	Data wypłaty dywidendy	Wartość dywidendy na 1 akcję (w zł)	Liczba akcji (w sztukach)	Dywidenda wypłacona (w zł)
31.12.2023	11.07.2024	0,40 zł	11 235 337***	4 494 134,80 zł
31.12.2022	15.09.2023	0,27 zł	11 700 000	3 159 000,00 zł
31.12.2021	21.07.2022	0,25 zł	11 646 000**	2 911 500,00 zł
31.12.2020	21.07.2021	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2019	21.07.2020	0,10 zł	11 626 000**	1 162 600,00 zł
31.12.2018	19.07.2019	0,30 zł	11 586 000**	3 475 800,00 zł
31.12.2017	06.07.2018	0,25 zł	11 537 938**	2 884 484,50 zł
31.12.2016	29.06.2017	0,20 zł	11 437 938*	2 287 587,60 zł
31.12.2015	15.07.2016	0,15 zł	11 591 938	1 738 790,70 zł
31.12.2014	15.07.2015	0,10 zł	11 591 938	1 159 193,80 zł
31.12.2013	15.09.2014	0,05 zł	11 591 938	579 596,90 zł

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

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

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

Łączna kwota wypłaconej dywidendy z zysku netto za lata 2013-2023 wynosi 25 015 tys. zł.

Zarząd złoży Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy propozycję wypłacenia dywidendy dla akcjonariuszy Spółki z zysku netto wypracowanego w 2024r. w wysokości 0,40 zł na jedną akcję.

## 6. Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej.

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

Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2025r. do 31.03.2025r. 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 2025r.

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

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok 2024, sporządzonym według MSSF /MSR.

Ostatnie sprawozdanie finansowe, które zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta to sprawozdanie finansowe za 2024r. W śródrocznym sprawozdaniu finansowym przestrzegano tych samych zasad (polityki) rachunkowości i metod obliczeniowych, co w sprawozdaniu finansowym za 2024 rok.

*Zasada kontynuacji działania.* Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie 12 miesięcy po ostatnim dniu bilansowym tj. 31.03.2025r. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

Zasady rachunkowości wynikające 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 2025r. oraz ich wpływ na wykazane w sprawozdaniu wielkości zostały szczegółowo opisane w rozdziale III pkt 6.3 sprawozdania skonsolidowanego.

Przyjęcie pozostałych zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie miało wpływu na zasady rachunkowości i wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym za pierwszy kwartał 2025r. oraz okresy porównawcze.

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

### 6.2 Dane porównawcze.

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 31.03.2025r. zastosowano jako dane porównawcze informacje jednostkowe Spółki za rok od 01.01.2024r. do 31.12.2024r. oraz za okres od 01.01.2024 do 31.03.2024r. Opis istotnych pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto oraz przepływy środków pieniężnych, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wielkość lub wywierany wpływ w pierwszym kwartale 2025r. oraz do dnia publikacji raportu.

Istotne zdarzenia w pierwszym kwartale 2025r.

L.p.	01.01.2025 - 31.03.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	Akcje własne				
	Nabycie akcji własnych	Poniesione wydatki	Akcje własne	(1 200)	Rozdział IV pkt 6.11



#### Istotne zdarzenia po dniu bilansowym do dnia opublikowania raportu.

L.p.	01.04.2025 - 30.05.2025	Skutek	Pozycja w sprawozdaniu finansowym	Kwota (w tys. zł)	Dodatkowe informacje
1.	<b>Emisja i wykup obligacji</b>				
	Wykup obligacji serii B2	Poniesione wydatki	Pozostałe zobowiązania finansowe	(1 048)	Rozdział IV pkt 6.21

### 6.3 Inwestycje w jednostkach zależnych.

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

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

Na dzień bilansowy Spółka posiada dwie spółki zależne: Fingo Capital S.A. oraz Fiz-Bud Sp. z o.o. Akcje jednostek zależnych, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej aktywów netto spółki, przypadających na udział GPM Vindexus S.A.

Inwestycje w jednostkach zależnych**	31.03.2025		31.12.2024	
	Liczba udziałów	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Liczba udziałów	Wartość bilansowa (w tys. zł)
Certyfikaty inwestycyjne, w tym:	xxx	288 718	xxx	272 227
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NFIZW*	34	189 028	34	180 830
Certyfikaty inwestycyjne w Future NFIZW*	5 900	86 487	5 900	78 914
Certyfikaty inwestycyjne w Alfa NFIZW*	8 136	13 203	8 136	12 483
Akcje/ Udziały w spółkach:	xxx	20 306	xxx	20 306
Akcje Fingo Capital S.A.	12 300 000	14 707	12 300 000	14 707
Udziały Fiz-Bud Sp. z o.o.	10 696	5 599	10 696	5 599
<b>Łącznie</b>	<b>xxx</b>	<b>309 024</b>	<b>xxx</b>	<b>292 533</b>

\* NFIZW – Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności

\*\*Instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych nie są notowane na rynku aktywnym.

#### ➤ Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 31.03.2025r. (w tys. zł).

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski / straty z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	11 064	177 964	189 028	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Future NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	14 220	72 267	86 487	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Alfa NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	8 690	4 513	13 203	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fingo Capital S.A.	akcje	16 768	(2 061)	14 707	100,00%	100,00%	Metoda przejęcia
Fiz-Bud Sp. z o.o.	udziały	5 355	244	5 599	90,37%	90,37%	Metoda przejęcia
<b>Łącznie</b>		<b>56 097</b>	<b>252 927</b>	<b>309 024</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	

#### ➤ Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 31.12.2024r. (w tys. zł).

Nazwa jednostki zależnej	Rodzaj udziału	Koszt nabytych udziałów	Zyski / straty z przeszacowania do wartości godziwej	Wartość bilansowa udziałów	Procent posiadanych udziałów	Procent posiadanych głosów	Metoda konsolidacji
GPM Vindexus NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	11 064	169 766	180 830	100,00%	100,00%	Metoda przejścia
Future NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	14 220	64 694	78 914	100,00%	100,00%	Metoda przejścia
Alfa NFIZW	certyfikaty inwestycyjne	8 690	3 793	12 483	100,00%	100,00%	Metoda przejścia
Fingo Capital S.A.	akcje	16 768	(2 061)	14 707	100,00%	100,00%	Metoda przejścia
Fiz-Bud Sp. z o.o.	udziały	5 355	244	5 599	90,37%	90,37%	Metoda przejścia
<b>Łącznie</b>		<b>56 097</b>	<b>236 436</b>	<b>292 533</b>	<b>xxxx</b>	<b>xxxx</b>	

Wpływ zysków z przeszacowania do wartości godziwej instrumentów udziałowych w jednostkach zależnych na wynik finansowy w okresie od 01.01.2025r. do 31.03.2025r. oraz w roku ubiegłym.

Zgodnie ze standardem MSSF 9 instrumenty udziałowe wyceniane są w wartości godziwej, z odniesieniem zmiany ponad cenę nabycia tej wartości, na wynik finansowy. Szczegółowe informacje na temat zastosowanych zasad wyceny instrumentów udziałowych zostały przedstawione w pkt 6.18 niniejszego rozdziału.

➤ Pierwszy kwartał - od 01.01.2025r. do 31.03.2025r. (w tys. zł).

	Nazwa jednostki zależnej					Suma
	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.	
<b>1. Wartość instrumentów udziałowych na początek okresu, w tym:</b>	<b>180 830</b>	<b>78 914</b>	<b>12 483</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>292 533</b>
1a koszt nabycia instrumentów	11 064	14 220	8 690	16 768	5 355	56 097
1b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej	169 766	64 694	3 793	(2 061)	244	236 436
2. Nabycia akcji, udziałów, certyfikatów	0	0	0	0	0	0
3. Zyski z przeszacowania do wartości godziwej w okresie	8 198	7 573	720	0	0	16 491
<b>4. Wartość instrumentów udziałowych na koniec okresu, w tym: (1+2+3)</b>	<b>189 028</b>	<b>86 487</b>	<b>13 203</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>309 024</b>
4a koszt nabycia instrumentów (1a+2)	11 064	14 220	8 690	16 768	5 355	56 097
4b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej (1b+3)	177 964	72 267	4 513	(2 061)	244	252 927
<b>5. Wpływ wyceny na wynik finansowy (5a+5b)</b>	<b>6 641</b>	<b>6 134</b>	<b>583</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 358</b>
5a. Zyski z przeszacowania (3)	8 198	7 573	720	0	0	16 491
5b. Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	(1 557)	(1 439)	(137)	0	0	(3 133)

➤ Rok sprawozdawczy od 01.01.2024 do 31.12.2024 (w tys. zł).

	Nazwa jednostki zależnej					Suma
	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.	
<b>1. Wartość instrumentów udziałowych na początek okresu, w tym:</b>	<b>156 181</b>	<b>60 416</b>	<b>11 257</b>	<b>14 482</b>	<b>5 810</b>	<b>248 146</b>
1a koszt nabycia instrumentów	11 064	14 220	8 690	16 583	5 355	55 912
1b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej	145 117	46 196	2 567	(2 101)	455	192 234
2. Nabycia akcji, udziałów, certyfikatów	0	0	0	185	0	185
3. Zyski z przeszacowania do wartości godziwej w okresie	24 649	18 498	1 226	40	(211)	44 202
<b>4. Wartość instrumentów udziałowych na koniec okresu, w tym: (1+2+3)</b>	<b>180 830</b>	<b>78 914</b>	<b>12 483</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>292 533</b>
4a koszt nabycia instrumentów (1a+2)	11 064	14 220	8 690	16 768	5 355	56 097
4b zyski (straty) z przeszacowania do wartości godziwej (1b+3)	169 766	64 694	3 793	(2 061)	244	236 436
<b>5. Wpływ wyceny na wynik finansowy (5a+5b)</b>	<b>19 966</b>	<b>14 983</b>	<b>993</b>	<b>32</b>	<b>(171)</b>	<b>35 803</b>

5a. Zyski z przeszacowania (3)	24 649	18 498	1 226	40	(211)	44 202
5b. Zmiana podatku odroczonego ujęta w wyniku finansowym	(4 683)	(3 515)	(233)	(8)	40	(8 399)

### 6.3.2 Charakterystyka inwestycji z uwzględnieniem zmian, jakie zaszły w pierwszym kwartale 2025r.

W pierwszym kwartale br. liczba certyfikatów w funduszach nie uległa zmianie.

#### ➤ GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna.

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania niniejszego raportu Spółka posiadała 34 certyfikaty inwestycyjne GPM Vindexus NFIZW, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW, ich stan na 31.03.2025r. oraz na dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt nabycia jednego CI* (w zł)	Koszt nabycia objętych CI* łącznie (w zł)	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI* na dzień publikacji raportu	Koszt nabycia nieumorzonych CI* (w zł)
Seria A	17 lipca 2007	5	200 000,00	1 000 000,00	0	5	1 000 000,00
Seria C	22 sierpnia 2008	10	152 593,61	1 525 936,10	0	10	1 525 936,10
Seria D	16 września 2008	8	151 962,50	1 215 700,00	0	8	1 215 700,00
Seria E	17 stycznia 2011	7	660 736,32	4 625 154,24	7	0	0
Seria F	16 lutego 2011	38	665 698,92	25 296 558,96	27	11	7 322 688,12
<b>Łącznie</b>		<b>68</b>	<b>xxx</b>	<b>33 663 349,30</b>	<b>34</b>	<b>34</b>	<b>11 064 324,22</b>

CI\* certyfikat inwestycyjny

#### ➤ Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna.

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania raportu Spółka posiadała 5900 certyfikatów inwestycyjnych Future NFIZW, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Future NFIZW oraz ich stan na 31.03.2025r. oraz na dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* (w zł)	Nakłady na nabycie CI* (w zł)	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI*	Koszt nabycia nieumorzonych CI* (w zł)
Seria A	3 kwietnia 2012	100	2 000,0000	200 000,00	0	100	200 000,00
Seria B	11 września 2012	3 400	1 767,2681	6 008 711,54	0	3 400	6 008 711,54
Seria C	28 września 2012	900	2 862,3968	2 576 157,12	0	900	2 576 157,12
Seria A	2 stycznia 2013	200	2 000,0000	400 000,00	0	200	400 000,00
Seria E	10 lipca 2017	2 500	3 873,4100	9 683 525,00	1 200	1 300	5 035 433,00
Seria F	27 maja 2019	3 000	5 811,5300	17 434 590,00	3 000	0	0,00
<b>Łącznie</b>		<b>10 100</b>	<b>xxx</b>	<b>36 302 983,66</b>	<b>4 200</b>	<b>5 900</b>	<b>14 220 301,66</b>

\* Certyfikat inwestycyjny

#### ➤ Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna.

Na dzień sporządzenia oraz dzień opublikowania raportu Spółka posiadała w Alfa NFIZW 8136 certyfikatów inwestycyjnych, co stanowi 100% ogólnej liczby certyfikatów funduszu.

Sposób objęcia certyfikatów inwestycyjnych Alfa NFIZW oraz ich stan na dzień 31.03.2025r. oraz dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych CI*	Koszt jednego CI* (w zł)	Nakłady na nabycie CI* (w zł)	Liczba umorzonych CI*	Liczba posiadanych CI*	Koszt nabycia nieumorzonych CI* (w zł)
Seria A	1 czerwca 2017	30	8 333,33	250 000,00	0	30	250 000,00

Seria B	28 czerwca 2017	4 000	955,72	3 822 880,00	4 000	0	0,00
Seria C	10 października 2017	1 400	1 004,23	1 405 922,00	0	1 400	1 405 922,00
Seria D	9 stycznia 2018	6 706	1 048,88	7 033 789,28	0	6 706	7 033 789,28
Seria F	6 września 2018	1 000	1 274,03	1 274 030,00	1 000	0	0,00
<b>Łącznie</b>		<b>13 136</b>	<b>xxx</b>	<b>13 786 621,28</b>	<b>5 000</b>	<b>8 136</b>	<b>8 689 711,28</b>

\* Certyfikat inwestycyjny

➤ **Fingo Capital S.A. – jednostka zależna.**

Na dzień sporządzenia oraz publikacji raportu Spółka posiada 12 300 000 akcji, co stanowi 100% kapitału jednostki.

Sposób objęcia akcji Fingo Capital S.A. oraz ich stan na dzień 31.03.2025r.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych / nabytych akcji	Cena 1 akcji (w zł)	Łączny koszt nabycia akcji (w zł)
Seria A	16 grudnia 2016	91 000	1,00	91 000,00
Seria D	1 kwietnia 2019	50 000	3,00	150 000,00
Seria B	12 czerwca 2019	98 000	3,00	294 000,00
Seria E	16 czerwca 2020	495 000	1,00	495 000,00
Seria C	25 czerwca 2020	400 000	1,10	440 000,00
Seria F	23 listopada 2020	219 500	1,00	219 500,00
Seria A	17 grudnia 2020	111 000	1,00	111 000,00
Seria G	21 grudnia 2021	50 000	4,35	217 500,00
Seria H	11 kwietnia 2022	3 000 000	1,50	4 500 000,00
Seria I	1 września 2022	4 400 000	1,50	6 600 000,00
Seria J	7 lutego 2023	1 250 000	1,60	2 000 000,00
Seria K	12 października 2023	2 000 000	1,00	2 000 000,00
Seria E	29 października 2024	135 500	1,365	185 000,00
<b>Łącznie</b>		<b>12 300 000</b>	<b>xxx</b>	<b>17 303 000,00</b>

➤ **Fiz-Bud Sp. z o.o. – jednostka zależna.**

Na dzień sporządzenia oraz publikacji raportu kapitał zakładowy Fiz-Bud Sp. z o.o. obejmuje 11 836 udziałów, a Spółka posiada 10 696 udziałów, co stanowi 90,37% kapitału jednostki.

Sposób objęcia udziałów Fiz-Bud Sp. z o.o. oraz ich stan na dzień 31.03.2025r. oraz dzień publikacji raportu.

Emisja	Data objęcia	Liczba objętych / nabytych udziałów	Cena 1 udziału (w zł)	Łączny koszt nabycia udziałów (w zł)
Udziały	21 lipca 2015	172	500,00	86 000,00
Udziały	28 lipca 2015	120	500,00	60 000,00
Udziały	31 marca 2017	380	494,08	187 751,30
Udziały	06 grudnia 2017	1 650	500,00	825 000,00
Udziały	04 grudnia 2018	2 000	500,00	1 000 000,00
Udziały	26 kwietnia 2019	200	500,00	100 000,00
Udziały	15 maja 2020	140	500,00	70 000,00
Dopłata*	15 maja 2020	xxx	xxx	100 000,00
Udziały	31 sierpnia 2020	4 150	500,00	2 075 000,00
Udziały	22 czerwca 2021	1 030	500,00	515 000,00
Udziały	21 czerwca 2023	854	499,61	426 666,67
<b>Łącznie</b>		<b>10 696</b>	<b>xxx</b>	<b>5 445 417,97</b>

\*Dopłata do kapitału

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

Instrument zabezpieczający	Liczba certyfikatów inwestycyjnych	Instrument zabezpieczany	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na 31.03.2025	Stan CI* objętych zastawem rejestrowym na dzień publikacji raportu za 01Q 2025 rok
<b>GPM Vindexus NFIZW</b>				
Seria A	3	obligacje serii B2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria A	2	obligacje serii W2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	2	obligacje serii F2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	2	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	6		brak zastawu	brak zastawu
Seria D	8		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	2		brak zastawu	brak zastawu
Seria F	9	obligacje serii H2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
<b>Łącznie</b>	<b>34</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>
<b>Future NFIZW</b>				
Seria A	300	obligacje serii G2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	1 429	obligacje serii G2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	1 071	obligacje serii I2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria B	900	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	850	obligacje serii X2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria C	50	obligacje serii W2	zastaw rejestrowy	zastaw rejestrowy
Seria E	1 300		brak zastawu	brak zastawu
<b>Łącznie</b>	<b>5 900</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>
<b>Alfa NFIZW</b>				
Seria A	30		brak zastawu	brak zastawu
Seria C	1 400		brak zastawu	brak zastawu
Seria D	6 706		brak zastawu	brak zastawu
<b>Łącznie</b>	<b>8 136</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

CI\* certyfikaty inwestycyjne

#### Zmiany w zastawach rejestrowych w pierwszym kwartale 2025r.

- Postanowieniem sądu z 9 stycznia 2025r. został wpisany zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych GPM Vindexus NFIZW serii C nr 7-8, który stanowi zabezpieczenie dla obligacji serii X2.
- Postanowieniem sądu z 16 stycznia 2025r. został wpisany zastaw rejestrowy na certyfikatach inwestycyjnych Future NFIZW serii B (900 CI) oraz serii C (850 CI), który stanowi zabezpieczenie dla obligacji serii X2.

### 6.4 Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych.

Wyszczególnienie	Udział w % w całkowitej liczbie udziałów 31.03.2025	31.03.2025	Udział w % w całkowitej liczbie udziałów 31.12.2024	31.12.2024
		Wartość bilansowa (w tys. zł)		Wartość bilansowa (w tys. zł)
Udziały i akcje w spółkach, nienotowane na rynku publicznym:				
Udziały Eurea Sp. Z o.o.	36,73%	1 348	36,07%	1 018
Udziały Pollease Sp. z o.o.	28,57%	365	25,00%	140
Fud Service Sp. z o. o.	20,11%	8 983	xx	xx
Fud Technologies Sp. z o.o.	21,31%	388	xx	xx
Łącznie	xx	11 084	xx	1158

Zmiana wartości bilansowej w jednostkach stowarzyszonych w pierwszym kwartale 2025r.

Nazwa podmiotu	Wartość bilansowa na 31.03.2025 (w tys. zł)	Utrata wartości (w tys. zł)	Udział w zyskach osób prawnych (w tys. zł)	Nabycie / Sprzedaż / Inne zmiany* (w tys. zł)	Wartość bilansowa na 31.12.2024 (w tys. zł)
Eurea Sp. z o.o.	1 348	0	0	330	1 018
Pollease Sp. z o. o.	365	0	0	225	140
Fud Service Sp. z o.o.	8 983	0	0	8 983	0
Fud Technologies Sp. z o.o.	388	0	0	388	0
<b>Łącznie</b>	<b>11 084</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 926</b>	<b>1 158</b>

\*Inne zmiany – zmiana zaangażowania kapitałowego.

## 6.5 Udziały i akcje w pozostałych jednostkach.

Udziały i akcje w pozostałych jednostkach (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Akcje/ Udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie*	8 389	15 569
Akcje spółek notowanych na giełdzie	0	0
<b>Łącznie</b>	<b>8 389</b>	<b>15 569</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.

Nazwa instrumentu	Rodzaj instrumentu kapitałowego	Liczba akcji / udziałów w kapitale ogółem	Liczba posiadanych akcji / udziałów	Udział GPM Vindexus SA w kapitale zakładowym spółki	Wartość bilansowa akcji / udziałów (w tys. zł)
Towarzystwie Ubezpieczeń Wzajemnych Medicum	udziały	4 201 000	350 000	8,33%	459
Fabryka Urządzeń Dźwigowych S.A.	akcje	19 000 000	1 410 000	7,42%	465
Renova sp. z o.o.	udziały	233 010	21 580	9,26%	1 093
Pozostałe jednostki	<5% kapitału	xxx	xxx	xxx	6 372
<b>Łącznie</b>		<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>8 389</b>

Wartość bilansową akcji i udziałów ustalono w oparciu o wartość godziwą aktywów netto każdej ze spółek. Wpływ wyceny bilansowej akcji i udziałów pozostałych na wynik finansowy w okresie sprawozdawczym został opisany w pkt 6.18 - Informacja o instrumentach finansowych>> ppkt.1 – Hierarchia wartości godziwej instrumentów finansowych.

## 6.6 Należności handlowe i pozostałe.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe wg. bilansu netto:</b>	<b>20 727</b>	<b>25 010</b>
Należności handlowe	20 463	22 936
Należności pozostałe	264	2 074

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Należności handlowe i pozostałe brutto:</b>	<b>21 437</b>	<b>25 720</b>
- od jednostek powiązanych	9 874	11 707
- od pozostałych jednostek	11 563	14 013
Utrata wartości	(710)	(710)
<b>Należności handlowe i pozostałe netto:</b>	<b>20 727</b>	<b>25 010</b>
Należności handlowe	20 463	22 936
Należności pozostałe	264	2 074

Należności handlowe i pozostałe od jednostek powiązanych (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Należności od jednostek powiązanych brutto</b>	<b>9 874</b>	<b>11 707</b>
<b>handlowe, w tym:</b>	<b>9 807</b>	<b>11 420</b>
- od jednostek zależnych	3 293	3 425
- od jednostek stowarzyszonych	4 910	6 420
- od powiązanych osobowo	1 604	1 575
Utrata wartości	0	0
<b>pozostałe, w tym:</b>	<b>67</b>	<b>287</b>
- od jednostek zależnych	0	0
- od powiązanych osobowo	67	287
Utrata wartości	0	0
<b>Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych, wartość netto</b>	<b>9 874</b>	<b>11 707</b>

Utrata wartości (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Utrata wartości na początek okresu, w tym:	710	379
Zmiana utraty wartości w okresie, w tym:	0	331
Utrata wartości na koniec okresu, w tym:	710	710
Należności handlowe	710	710
Należności pozostałe	0	0
<b>Łączna utrata wartości należności na koniec okresu</b>	<b>710</b>	<b>710</b>

Struktura należności handlowych z uwagi na okres spłaty po dniu bilansowym.

Wyszczególnienie ( w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Jednostki powiązane</b>		
o dniu spłaty do 60 dni	9 807	11 420
przeterminowane		
<b>Należności handlowe brutto od jednostek powiązanych</b>	<b>9 807</b>	<b>11 420</b>
<b>Jednostki pozostałe</b>		
o dniu spłaty do 60 dni	11 363	12 223
Przeterminowane	3	3
<b>Należności handlowe brutto od pozostałych jednostek</b>	<b>11 366</b>	<b>12 226</b>
<b>Należności handlowe brutto</b>	<b>21 173</b>	<b>23 646</b>
Utrata wartości należności handlowych	(710)	(710)
<b>Należności handlowe netto</b>	<b>20 463</b>	<b>22 936</b>

Struktura przeterminowania należności handlowych (w tys. zł).

Wyszczególnienie	Razem	Nie przeterminowane	Przeterminowanie w dniach				
			< 60 dni	61 – 90 dni	91 -180 dni	181 – 360 dni	>360 dni
31.03.2025							
Jednostki powiązane							
Należności brutto	9 807	9 807	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	9 807	9 807	0	0	0	0	0
Jednostki pozostałe							
Należności brutto	11 366	11 363	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)
Należności netto	10 656	10 656	0	0	0	0	0
Ogółem							
Należności brutto	21 173	21 170	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)



<b>Należności netto</b>	<b>20 463</b>	<b>20 463</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>31.12.2024</b>							
<b>Jednostki powiązane</b>							
Należności brutto	11 420	11 420	0	0	0	0	0
Utrata wartości							
Należności netto	11 420	11 420	0	0	0	0	0
<b>Jednostki pozostałe</b>							
Należności brutto	12 226	12 223	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)
Należności netto	11 516	11 516	0	0	0	0	0
<b>Ogółem</b>							
Należności brutto	23 646	23 643	0	0	0	0	3
Utrata wartości	(710)	(707)					(3)
<b>Należności netto</b>	<b>22 936</b>	<b>22 936</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej - nie wystąpiły.

Wyszczególnienie (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Pozostałe należności brutto, w tym:</b>	<b>264</b>	<b>2 074</b>
- z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	125	126
- przedpłata na zakup instrumentów kapitałowych	0	1 600
- z tytułu sprzedaży akcji własnych w ramach programu motywacyjnego	116	336
- inne	23	12
Utrata wartości	0	0
<b>Pozostałe należności netto, w tym:</b>	<b>264</b>	<b>2 074</b>
- od jednostek powiązanych	67	287
- od pozostałych jednostek	197	1 787

Należności pozostałe denominowane są w PLN. Nie wystąpiły należności w walutach obcych.

Nie rozpoznano zwiększenia utraty wartości z tytułu strat kredytowych w okresach przyszłych (MSSF 9) dla należności handlowych i pozostałych na koniec pierwszego kwartału b.r.

## 6.7 Wierzytelności nabyte.

Zmiana wartości bilansowej wierzytelności nabytych i pożyczek udzielonych w pierwszym kwartale b.r. oraz w okresie porównawczym.

Wierzytelności nabyte (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>1. Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na początek okresu</b>	<b>55 422</b>	<b>53 520</b>
<b>2. Zmiana wartości bilansowej w okresie sprawozdawczym</b> (2=2a+2b+2c+2d+2e+2f)	<b>(1 484)</b>	<b>1 902</b>
2a. Suma wpłat	(5 722)	(35 333)
- wpłaty gotówkowe z wierzytelności	(4 997)	(32 298)
- sprzedaż wierzytelności	(710)	(2 875)
- wpłaty odsetek od pożyczek	(15)	(160)
2b. Zakup wierzytelności	4 048	25 947
2c. Udzielone / spłacone pożyczki	(351)	619
2d. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	1 423	5 451
2e. Zysk / strata z tytułu oszacowania utraty wartości portfela	464	6 887
2f. Zakończenie windykacji	(1 346)	(1 669)
<b>3. Wartość bilansowa wierzytelności i pożyczek udzielonych na koniec okresu</b> (3=1+2):	<b>53 938</b>	<b>55 422</b>
Udzielone pożyczki	965	1 308
Wierzytelności	52 973	54 114

#### 4.Zmiana stanu wierzytelności i pożyczek udzielonych ujęta w przepływach pieniężnych (4=-2)

1 484

(1 902)

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

Stosuje się zasadę ujmowania pożyczek udzielonych w ramach działalności operacyjnej łącznie z wierzytelnościami nabytymi, a w rachunku zysków i strat przychody odsetkowe oraz zyski/straty z tytułu utraty wartości są zaliczane do przychodów z działalności podstawowej. W okresach wcześniejszych przychody odsetkowe od pożyczek kwalifikowano jako przychód finansowy.

Udzielone pożyczki (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Udzielone pożyczki wartość bilansowa</b>	<b>965</b>	<b>1 308</b>
Utrata wartości z tyt. oszacowania oczekiwanych strat kredytowych MSSF 9	42	42
<b>Udzielone pożyczki brutto:</b>	<b>1 007</b>	<b>1 350</b>
- dla jednostek stowarzyszonych	607	0
- dla pozostałych jednostek	400	1 350

#### 31.03.2025r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>998</b>	<b>965</b>				
Pozostałe jednostki	400	383	9%	9%	25.07.2025	Weksel
Jednostki stowarzyszone	598	582	10%	10%	30.06.2025	Wierzytelność i weksel

#### 31.12.2024r.

Pożyczkobiorca	Niespłacony kapitał (w tys. zł)	Wartość bilansowa (w tys. zł)	Oprocentowanie		Termin spłaty	Zabezpieczenia
			Nominalne	Efektywne		
<b>Łącznie</b>	<b>1 350</b>	<b>1 308</b>				
Pozostałe jednostki	1 350	1 308	8%-10%	8%-10%	28.02.2025 - 30.06.2025	Wierzytelność i weksel

#### Pożyczki, dla których podjęto działania naprawcze.

Spółka nie posiadała na dzień 31.03.2025r. oraz na koniec ubiegłego roku żadnych niespłaconych pożyczek lub innych zobowiązań, w stosunku do których należałoby podjąć działania naprawcze.

Stosowane techniki wyceny i dane wejściowe wykorzystywane do wyceny pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie zostały opisane w rozdziale IV pkt 6.18.2 - *Ujawnienie informacji o danych zastosowanych w modelu wyceny pakietów wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie.*

#### Wpływ wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie przy użyciu nieobserwowalnych (w tys. zł).

Wyszczególnienie	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
Przychody z tytułu odsetek obliczonych przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	1 423	5 451	1 332
Zysk / strata z tytułu szacowania utraty wartości portfela	464	6 887	1 116
<b>Przychody z zarządzania portfelem wierzytelności własnych</b>	<b>1 887</b>	<b>12 338</b>	<b>2 448</b>

#### 6.8 Kapitał zakładowy.

Wyszczególnienie	31.03.2025	31.12.2024
------------------	------------	------------

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

Od 1 stycznia 2025r. do dnia publikacji raportu nie było zmian w kapitale akcyjnym Spółki.

## 6.9 Struktura akcjonariatu na dzień 31 marca 2025r. oraz dzień publikacji raportu.

27 oraz 28 lutego 2025r. Spółka nabyła łącznie 100 000 akcji własnych zwiększając udział w kapitale zakładowym do 4,67%.

Struktura akcjonariatu na dzień sprawozdawczy oraz dzień publikacji raportu.

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

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

Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na początek okresu	7 302	7 302
Zmiana nadwyżki ceny emisyjnej akcji powyżej ceny nominalnej	0	0
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej na koniec okresu	7 302	7 302

## 6.11 Akcje własne.

01.01.2025 - 31.03.2025	Wartość (w tys. zł)	Liczba akcji w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	(4 244)	446 313
Nabycie akcji własnych w okresie	(1 200)	100 000
Sprzedaż akcji własnych	0	0
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(5 444)</b>	<b>546 313</b>

01.01.2024 - 31.12.2024	Wartość (w tys. zł)	Liczba akcji w szt.
<b>Akcje własne na początek okresu</b>	(2 565)	302 810
Nabycie akcji własnych w okresie	(3 261)	310 103
Sprzedaż akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego*	1 582	(166 600)
<b>Akcje własne na koniec okresu</b>	<b>(4 244)</b>	<b>446 313</b>

Wydanie akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego \*

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

27 i 28 lutego 2025r. Spółka nabyła od Eurea Sp. z o.o. 100 000 akcji własnych.

Na dzień 31 marca br. oraz dzień publikacji raportu GPM Vindexus S.A. posiada 546 313 akcji własnych w cenie nabycia 5 444 tys. zł.

## 6.12 Pozostałe kapitały.

Składniki kapitałów pozostałych (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Pozostałe kapitały - skutki wyceny programu motywacyjnego w wartości godziwej	1 144	1 144
Wykorzystanie funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych	8 834	7 634
<b>Łącznie</b>	<b>9 978</b>	<b>8 778</b>

## 6.13 Zyski zatrzymane.

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowy na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowo przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan na 01.01.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>26 980</b>	<b>0</b>	<b>244 478</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 795</b>	<b>9 795</b>
- wynik okresu bieżącego					9 795	9 795
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>0</b>	<b>(1 200)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>( 1200)</b>
<b>Stan na 31.03.2025</b>	<b>203 105</b>	<b>9 166</b>	<b>4 027</b>	<b>26 980</b>	<b>9 795</b>	<b>253 073</b>

Zyski zatrzymane (w tys. zł)	Kapitał zapasowy z podziału zysku za lata ubiegłe	Kapitał rezerwowo na skup akcji własnych	Fundusz rezerwowo przeznaczony na wypłatę dywidendy	Niepodzielony wynik	Wynik okresu bieżącego	Razem
<b>Stan na 01.01.2024</b>	<b>199 629</b>	<b>0</b>	<b>4 027</b>	<b>26 470</b>	<b>0</b>	<b>230 126</b>
<b>Zwiększenia w okresie</b>	<b>21 476</b>	<b>18 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26 980</b>	<b>66 456</b>
- utworzenie kapitału rezerwowego		18 000				18 000
- wynik okresu bieżącego					26 980	26 980
- podział zysku z 2023 rok – kapitał zapasowy	21 476					21 476
<b>Zmniejszenia w okresie</b>	<b>(18 000)</b>	<b>(7 634)</b>	<b>0</b>	<b>(26 470)</b>	<b>0</b>	<b>(52 104)</b>
- utworzenie kapitału rezerwowego	(18 000)					(18 000)
- podział zysku za 2023 rok - wypłata dywidendy				(4 494)		(4 494)
- podział zysku za 2023 rok - inne wypłaty				(500)		(500)
- podział zysku za 2023 rok – kapitał zapasowy				(21 476)		(21 476)
- wykorzystane funduszu rezerwowego na zakup akcji własnych		(7 634)				(7 634)
<b>Stan na 31.12.2024</b>	<b>203 105</b>	<b>10 366</b>	<b>4 027</b>	<b>0</b>	<b>26 980</b>	<b>244 478</b>

## 6.14 Kredyty bankowe i pożyczki.

### Kredyty.

Na dzień 31 marca 2025r., a także na koniec 2024r. saldo wykorzystanego kredytu w Spółce wynosiło 0 zł.

Aneks z 28 marca br. do umowy kredytu w rachunku bieżącym z 23 grudnia 2014r., został zmieniony termin spłaty kredytu. Termin obowiązywania umowy przedłużono do 30 marca 2026r. Wysokość limitu nie uległa zmianie i wynosi do 3 mln zł. Bez zmiany pozostawiono sposób i wysokość zabezpieczeń.

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

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

- Weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową;
- Hipoteka umowna łączna do wysokości 4,5 mln zł na prawie własności do lokalu biurowego, położonego przy ul. Serockiej 3 lok. B2 w Warszawie; na udziale w wysokości 8/37 we współwłasności lokalowej – garażu podziemnym oraz na udziale w wieczystym użytkowaniu gruntu, na którym posadowiony jest budynek; prawie własności lokalu biurowego położonego przy ul. Grochowskiej 152 lok. 1.1 w Warszawie; udziale w wysokości 9/14 we współwłasności nieruchomości lokalowej – garażu podziemnym położonym przy ul. Grochowskiej 152 w Warszawie,
- Przelew wierzytelności pieniężnych z polisy ubezpieczenia w/w lokali;
- Nieodwołane pełnomocnictwa udzielone przez Spółkę na rzecz PKO BP S.A. do pobierania środków z rachunków bankowych w PKO BP S.A. oraz ING Bank Śląski S.A. w Warszawie.

#### Pożyczki.

Na dzień 31 marca 2025r. Spółka nie posiadała zobowiązań z tytułu pożyczek.

#### 6.15 Informacja o stanie wyemitowanych obligacji.

Zobowiązania z tytułu obligacji w wartości bilansowej*	31.03.2025	31.12.2024
Obligacje serii B2	1 101	1 072
Obligacje serii H2	7 025	6 823
Obligacje serii I2	8 075	8 291
Obligacje serii O2	21 670	21 616
Obligacje serii P2	17 805	17 754
Obligacje serii Q2	2 454	2 524
Obligacje serii R2	1 033	1 006
Obligacje serii S2	2 058	2 005
Obligacje serii T2	10 037	10 026
Obligacje serii U2	3 680	3 788
Obligacje serii W2	7 119	7 293
Obligacje serii X2	30 807	29 956
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>112 864</b>	<b>112 154</b>
- długoterminowe	85 953	85 526
- krótkoterminowe	26 911	26 628

\*Wartość bilansowa obligacji została ustalona w zamortyzowanym koszcie, obejmuje wartość nominalną obligacji oraz odsetek naliczonych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko.

#### Informacja o warunkach wyemitowanych obligacji, które Spółka posiadała na 31.03.2025r.

Typ transakcji	Data przydziału	Data wykupu	Kwota nominalna (w tys. zł)	Oprocentowanie nominalne	Oprocentowanie efektywne
<b>Wg stanu na 31.03.2025</b>					
Obligacje serii B2	06.05.2019	06.05.2025	1 048	Wibor 6m+6,45%	10,97%
Obligacje serii H2	30.06.2021	30.06.2025	6 850	Wibor 6m+5,5%	12,57%
Obligacje serii I2	09.08.2022	30.07.2025 - 30.07.2028*	8 000	10,50%	11,20%
Obligacje serii O2	29.01.2024	19.07.2025– 19.01.2027**	21 750	Wibor 3m+6%	14,24%
Obligacje serii P2	08.04.2024	26.09.2025-26.03.2027***	18 250	Wibor 3m+5,4%	13,37%
Obligacje serii Q2	28.05.2024	28.05.2026	2 500	10,90%	11,23%
Obligacje serii R2	10.06.2024	10.06.2026	1 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii S2	21.06.2024	22.06.2026	2 000	11,00%	11,30%
Obligacje serii T2	17.07.2024	15.07.2027	10 000	Wibor 3m+4,9%	12,15%
Obligacje serii U2	03.07.2024	03.07.2026	4 000	10,30%	10,85%
Obligacje serii W2	06.08.2024	30.07.2025–30.07.2028****	7 000	10,50%	10,78%
Obligacje serii X2	06.12.2024	06.12.2025-06.12.2029*****	30 000	Wibor 6m+5,6%	12,03%

<b>Łącznie wartość nominalna</b>	<b>112 398</b>
----------------------------------	----------------

\*Obligacje serii I2- umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1,5 mln zł, 30.07.2026 – 1,5 mln zł, 30.07.2027 – 1,5 mln zł, 30.07.2028 – 3,5 mln zł.  
\*\*Obligacje serii O2 – umowne terminy wykupu: 19.07.2025 – 2 mln zł, 19.01.2026 – 2 mln zł, 19.07.2026 – 2 mln zł, 19.01.2027 – 15,75 mln zł.  
\*\*\*Obligacje serii P2 – umowne terminy wykupu: 26.09.2025 – 2 mln zł, 26.03.2026 – 2 mln zł, 26.09.2026 – 2 mln zł, 26.03.2027 – 12,25 mln zł.  
\*\*\*\*Obligacje serii W2 – umowne terminy wykupu: 30.07.2025 – 1 mln zł, 30.07.2026 – 1 mln zł, 30.07.2027 – 1 mln zł, 30.07.2028 – 4 mln zł.  
\*\*\*\*\*Obligacje serii X2 – umowne terminy wykupu: 06.12.2025 – 3 mln zł, 06.12.2026 – 3 mln zł, 06.12.2027 – 3 mln zł, 06.12.2028 – 3 mln zł, 06.12.2029 – 18 mln zł.

W pierwszym kwartale br. spółka nie wykupiła i nie wyemitowała dłużnych papierów wartościowych.

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

Okres zapadalności	Seria obligacji												Łącznie
	B2	H2	I2	O2	P2	Q2	R2	S2	T2	U2	W2	X2	
IIQ 2025	1 048	6 850											7 898
IIIQ 2025			1 500	2 000	2 000						1 000		6 500
IVQ 2025												3 000	3 000
IQ 2026				2 000	2 000								4 000
IIQ 2026						2 500	1 000	2 000					5 500
IIIQ 2026			1 500	2 000	2 000					4 000	1 000		10 500
IVQ 2026												3 000	3 000
IQ 2027				15 750	12 250								28 000
IIIQ 2027			1 500						10 000		1 000		12 500
IVQ 2027												3 000	3 000
IIIQ 2028			3 500								4 000		7 500
IVQ 2028												3 000	3 000
IVQ 2029												18 000	18 000
<b>Wartość nominalna ogółem</b>	<b>1 048</b>	<b>6 850</b>	<b>8 000</b>	<b>21 750</b>	<b>18 250</b>	<b>2 500</b>	<b>1 000</b>	<b>2 000</b>	<b>10 000</b>	<b>4 000</b>	<b>7 000</b>	<b>30 000</b>	<b>112 398</b>

Zabezpieczenia obligacji na certyfikatach inwestycyjnych funduszy GPM Vindexus NFIZW, Future NFIZW oraz Alfa NFIZW zostały szczegółowo opisane w pkt. 6.3.3 niniejszego rozdziału.

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
<b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:</b>	<b>1 272</b>	<b>834</b>
Wobec jednostek powiązanych	166	79
Wobec jednostek pozostałych	1 106	755
<b>Zobowiązania pozostałe:</b>	<b>2 211</b>	<b>2 088</b>
Wobec jednostek powiązanych	0	0
Wobec jednostek pozostałych	2 211	2 088
<b>Łącznie</b>	<b>3 483</b>	<b>2 922</b>

30 marca br., a także na koniec 2024r. Spółka nie posiadała przeterminowanych zobowiązań handlowych oraz zobowiązań handlowych w walutach obcych.

Pozostałe zobowiązania (w tys. zł)	31.03.2025	31.12.2024
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych	746	667
<b>Pozostałe zobowiązania, w tym:</b>	<b>1 465</b>	<b>1 421</b>
Saldo Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych	596	549
Premie za ostatni miesiąc okresu sprawozdawczego wypłacane w miesiącu następnym łącznie z obciążeniami publicznoprawnymi	500	480
Zobowiązanie z tytułu podziału zysku	270	320
Zobowiązanie z tytułu nabycia instrumentów kapitałowych	80	65

Pozostałe	19	7
<b>Łącznie</b>	<b>2 211</b>	<b>2 088</b>

Spółka na dzień bilansowy nie posiada przeterminowanych zobowiązań pozostałych oraz zobowiązań w walutach obcych.

#### 6.17 Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

Wyszczególnienie	31.03.2025	31.12.2024
Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe	217	211
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	1 033	998
Rezerwy na niewykorzystane urlopy wypoczynkowe	817	810
Rezerwy na pozostałe świadczenia	11	9
<b>Łącznie, w tym:</b>	<b>2 078</b>	<b>2 028</b>
- długoterminowe	1 080	1 045
- krótkoterminowe	998	983

#### 6.18 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	31.03.2025	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:</b>	<b>314 752</b>	<b>314 752</b>
- certyfikaty inwestycyjne	288 718	288 718
- akcje i udziały jednostek zależnych	20 306	20 306
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	5 728	5 728
<b>Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności:</b>	<b>11 084</b>	<b>11 084</b>
- akcje i udziały jednostek stowarzyszonych	11 084	11 084
<b>Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:</b>	<b>87 292</b>	<b>86 886</b>
- nabyte wierzytelności	53 938	53 532
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 627	12 627
- należności handlowe i pozostałe	20 727	20 727
<b>Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:</b>	<b>116 347</b>	<b>115 176</b>
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	112 864	111 693
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	3 483	3 483

Instrumenty i zobowiązania finansowe	31.12.2024	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:</b>	<b>308 102</b>	<b>308 102</b>
- certyfikaty inwestycyjne	272 227	272 227



- akcje i udziały jednostek zależnych	20 306	20 306
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	15 569	15 569
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności:	1 158	1 158
- akcje i udziały jednostek stowarzyszonych	1 158	1 158
Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	94 268	93 666
- nabyte wierzytelności	55 422	54 820
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 836	13 836
- należności handlowe i pozostałe	25 010	25 010
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:	0	0
Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie:	115 076	114 615
- zobowiązania z tytułu emisji obligacji	112 154	111 693
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe	2 922	2 922

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

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 pośredni.

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. Dane wejściowe na poziomie 3 są oparte na najlepszych dostępnych informacjach oraz szacunkach wewnętrznych i modelach Spółki, co wiąże się z większym stopniem subiektywności.

Spółka nie dokonała transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2025r.

Danymi wejściowymi do wyceny instrumentów kapitałowych w wartości godziwej jest:

- wartość aktywów netto każdego funduszu przypadająca na certyfikat inwestycyjny,
- wartość aktywów netto spółki zależnej lub spółki pozostałej na jeden udział / akcję.

W funduszach głównym przedmiotem lokat są wierzytelności nabyte, które wyceniane są w wartości godziwej z odniesieniem skutków wyceny w kapitały oraz środki pieniężne denominowane w zł. W konsekwencji wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest ich wartością godziwą.

Instrumenty wyceniane w wartości godziwej	31.03.2025	31.12.2024
Certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus NFIZ Wierzytelności	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Future NFIZ Wierzytelności	3	3
Certyfikaty inwestycyjne w Alfa NFIZ Wierzytelności	3	3
Akcje i udziały jednostek zależnych	3	3
Akcje i udziały pozostałych jednostek	3	3

W tabelach niżej przedstawiamy wielkość zmiany wartości bilansowej instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych oraz pozostałych, a także wpływ tej zmiany na wynik finansowy roku sprawozdawczego.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 31.03.2025 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym okresu (w tys. zł)	Zmiana stanu nakładów (w tys. zł)**	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)	Metoda wyceny
a	b = f + c	c = d + e	d	e	f	g
Jednostki zależne, w tym:	309 024	16 491	16 491	0	292 533	poziom 3
CI* GPM Vindexus NFIZW	189 028	8 198	8 198		180 830	poziom 3

CI* Future NFIZW	86 487	7 573	7 573		78 914	poziom 3
CI* Alfa NFIZW	13 203	720	720		12 483	poziom 3
Akcje Fingo Capital S.A.	14 707	0	0		14 707	poziom 3
Udziały Fiz-Bud Sp. z o. o.	5 599	0	0		5 599	poziom 3
Pozostałe jednostki	8 389	(7 180)	0	(7 180)	15 569	poziom 3
<b>Łącznie</b>	<b>317 413</b>	<b>9 311</b>	<b>16 491</b>	<b>(7 180)</b>	<b>308 102</b>	

CI\* - certyfikat inwestycyjny.

\*\*Zmiana stanu nakładów – nabycie / sprzedaż instrumentów finansowych /zmiana zaangażowania kapitałowego.

Instrument finansowy	Wartość bilansowa 31.12.2024 (w tys. zł)	Zmiana wartości bilansowej łącznie (w tys. zł)	Zmiana wyceny brutto ujęta w wyniku finansowym okresu (w tys. zł)	Zmiana stanu nakładów (w tys. zł)**	Wartość bilansowa 31.12.2023 (w tys. zł)	Metoda wyceny
a	b = f + c	c = d + e	d	e	f	g
Jednostki zależne, w tym:	292 533	44 387	44 202	185	248 146	poziom 3
CI* GPM Vindexus NFIZW	180 830	24 649	24 649		156 181	poziom 3
CI* Future NFIZW	78 914	18 498	18 498		60 416	poziom 3
CI* Alfa NFIZW	12 483	1 226	1 226		11 257	poziom 3
Akcje Fingo Capital S.A.	14 707	225	40	185	14 482	poziom 3
Udziały Fiz-Bud Sp. z o. o.	5 599	(211)	(211)		5 810	poziom 3
Pozostałe jednostki	15 569	9 466	(21)	9 487	6 103	poziom 3
<b>Łącznie</b>	<b>308 102</b>	<b>53 853</b>	<b>44 181</b>	<b>9 672</b>	<b>254 249</b>	

CI\* - certyfikat inwestycyjny,

\*\*Zmiana stanu nakładów – nabycie / sprzedaż instrumentów finansowych.

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

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

Jednostkowym instrumentem, stanowiącym przedmiot wyceny wierzytelności nabytych w zamortyzowanym koszcie jest pakiet wierzytelności, zakupiony na podstawie odrębnej umowy, opisany datą nabycia i ceną zakupu oraz łączną wartością nabytych spraw.

Zamortyzowany koszt ustala się przy zastosowaniu następujących parametrów:

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

Efektywną stopę procentową wyznacza się przy początkowym ujęciu w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu następujących czynników:

- data wyjściowa,
- okres w jakim przewidywane jest uzyskanie wpływów,
- szacunki strumieni pieniężnych z danego instrumentu w poszczególnych okresach objętych wyceną.

Tak ustalona stopa służy do dyskontowania przepływów pieniężnych, jest parametrem stałym i nie podlega zmianie w całym okresie funkcjonowania instrumentu jednostkowego.

Przy wyliczaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe jednostka dokonuje oszacowania oczekiwanych przepływów pieniężnych, uwzględniając wszystkie warunki umowy składnika aktywów finansowych (np. wcześniejsze spłaty, prolongaty, opcje kupna lub podobne) oraz oczekiwane straty kredytowe.

Szacunki wartości efektów windykacji przyjętych w wycenach wierzytelności mogą ulec zmianie w przyszłości, w tym na skutek zmian przepisów prawa mających wpływ na prowadzoną przez Spółkę działalność operacyjną. Rzeczywiste odzyski i koszty opłat egzekucyjnych mogą znacznie odbiegać od powyższych szacunków.

### 2. Ujawnienie informacji wartościowych stosowanych w modelu wyceny całego portfela wierzytelności.

Wycena pakietów wierzytelności w zamortyzowanym koszcie	31.03.2025	31.12.2024
Efektywna stopa procentowa skorygowana o ryzyko kredytowe	10,04%	10,04%
Okres, za który szacowano wpływy	01.04.2025 – 31.03.2035	01.01.2025 – 31.12.2034
Oszacowana wartość odzyskiwalna w ciągu 10 lat brutto	73 689	74 040

Podstawą ustalenia wartości zamortyzowanego kosztu portfela wierzytelności, oprócz oszacowanej na moment początkowego ujęcia efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko, jest wartość odzyskiwalna, tj. oszacowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych z wierzytelności z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych, ustalona m.in. na podstawie informacji historycznych o przepływach uzyskiwanych z pakietów.

Z upływem czasu i uzyskiwaniem przychodów wartość odzyskiwalna zmniejsza się, co znajduje przełożenie w zmianie wartości bilansowej portfela. W trakcie dochodzenia roszczeń wartość odzyskiwalna może zostać zwiększona z uwagi na rozpoznanie wyższych wpłat w okresach przyszłych niż założono w modelu początkowym.

Spółka szacuje także koszty dochodzenia roszczeń do poniesienia w okresie najbliższych 10 lat i na tej podstawie szacuje oczekiwane wpływy netto, które są różnicą między wartością odzyskiwalną, a planowanymi do poniesienia kosztami.

Stan na dzień 31.03.2025r.	Wartość odzyskiwalna (w tys. zł)*	Oczekiwane wpływy netto (w tys. zł)**	Wartość godziwa (w tys. zł)***
Do 6 miesięcy	11 381	10 479	9 905
Od 6 do 12 miesięcy	10 856	9 510	8 852
Od 1 do 2 lat	23 443	22 135	18 145
Od 3 do 5 lat	21 056	20 373	14 273
Powyżej 5 lat	6 953	6 762	3 703
<b>RAZEM</b>	<b>73 689</b>	<b>69 259</b>	<b>54 878</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

Stan na dzień 31.12.2024r.	Wartość odzyskiwalna (w tys. zł)*	Oczekiwane wpływy netto (w tys. zł)**	Wartość godziwa (w tys. zł)***
Do 6 miesięcy	11 441	10 716	10 283
Od 6 do 12 miesięcy	12 203	11 391	10 430
Od 1 do 2 lat	17 627	16 777	13 419
Od 3 do 5 lat	25 433	24 611	17 004
Powyżej 5 lat	7 336	7 129	3 684
<b>RAZEM</b>	<b>74 040</b>	<b>70 624</b>	<b>54 820</b>

\* Wartość odzyskiwalna – suma szacunkowych wpływów gotówkowych w okresie 10 lat od dnia sprawozdawczego;

\*\*Oczekiwane wpływy netto = suma szacunkowych wpływów gotówkowych pomniejszona o szacunkowe koszty;

\*\*\*Wartość godziwa – zdyskontowane oczekiwane wpływy netto.

### 6.18.3 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych, w modelu wyceny certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych wycenionych w wartości godziwej.

#### 1. Stosowane techniki wyceny instrumentów kapitałowych w jednostkach zależnych w wartości godziwej.

Instrumenty kapitałowe w jednostkach zależnych obejmują certyfikaty inwestycyjne w funduszach wierzytelności akcje Fingo Capital S.A. oraz udziały Fiz-Bud Sp. z o.o.

#### *Certyfikaty inwestycyjne w funduszach wierzytelności.*

Wycena tych instrumentów bazuje na ustaleniu wartości aktywów netto, przypadających na jeden instrument kapitałowy. Składniki aktywów i zobowiązań w funduszach wyceniane są w wartości godziwej. Danymi wejściowymi są wartości z wyceny oficjalnej certyfikatów inwestycyjnych sporządzonej zgodnie z Rozporządzeniem ws. szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych. W stosunku do lokat nienotowanych na aktywnym rynku – pakietów wierzytelności nabytych oraz instrumentów dłużnych, które łącznie stanowią ok 73% wartości całego portfolio funduszy, w pomiarze wartości godziwej stosowane jest *podejście dochodowe*. Również

oprocentowany dług wynikający z instrumentów dłużnych wyceniany jest w wartości godziwej przy zastosowaniu podejścia dochodowego. Przyjęto zatem, że wartość aktywów netto przypadająca na jeden certyfikat inwestycyjny jest jego wartością godziwą.

#### Akcje i udziały.

Akcje i udziały jednostek zależnych nie są notowane na aktywnym rynku. W celu ich wyceny w wartości godziwej stosuje się

- metodę skorygowanych aktywów netto dla podmiotów prowadzących działalność finansową, przy czym wartość istotnych składników aktywów finansowych wycenia się przy zastosowaniu techniki wartości bieżącej i oszacowania straty kredytowej dla poszczególnych składników aktywów zgodnie z MSSF 9 lub
- metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych dla podmiotów prowadzących działalność operacyjną inną niż działalność finansową oraz dla których dostępne są wiarygodne prognozy przyszłych przepływów pieniężnych.

Rezultat przeszacowania w stosunku do kosztu nabycia akcji odnoszony jest na wynik finansowy z uwzględnieniem efektu w podatku odroczonego.

#### 1. Dane wejściowe wykorzystywane dla ustalenia wartości godziwej aktywów netto przypadających na instrument kapitałowy jednostek zależnych (w tys. zł).

Składniki aktywów netto	GPM Vindexus NFIZW	Future NFIZW	Alfa NFIZW	Fingo Capital S.A.	Fiz-Bud Sp. z o.o.	Suma	Udział % w aktywach/zobowiązaniach	Poziom w hierarchii wartości godziwej	Techniki wyceny	Zastosowane podejście
<b>Aktywa</b>	<b>192 466</b>	<b>100 893</b>	<b>16 417</b>	<b>16 696</b>	<b>5 764</b>	<b>332 236</b>	<b>100,00%</b>	<b>3</b>		
Środki pieniężne	71 895	9 561	670	3 550	329	86 005	25,88%	3	2*	Dochodowe
Należności	0	41	5	1 250	629	1 925	0,58%	3	1*	Dochodowe
Wierzytelności nabyte	108 394	91 291	15 742	6 394	0	221 821	66,76%	3	1*	Dochodowe
Obligacje jedn. zewn.	12 177	0	0	0	0	12 177	3,67%	3	1*	Dochodowe
Akcje GPM Vindexus SA	0	0	0	5 147		5 147	1,55%	1	3*	Rynkowe
Udziały jednostek stowarzyszonych					3 250	3 250	0,98%			
Aktywa niefinansowe	0	0	0	289	1 040	1 329	0,40%	3	2*	Majątkowe
Pozostałe aktywa	0	0		66	516	582	0,18%	3	2*	Dochodowe
<b>Zobowiązania</b>	<b>3 438</b>	<b>14 406</b>	<b>3 214</b>	<b>790</b>	<b>58</b>	<b>21 906</b>		<b>3</b>	<b>1*</b>	<b>Dochodowe</b>
<b>Wartość aktywów netto WAN</b>	<b>189 028</b>	<b>86 487</b>	<b>13 203</b>	<b>15 906</b>	<b>5 706</b>	<b>310 330</b>		<b>3</b>		<b>Dochodowe</b>
Instrumenty udziałowe	CI**	CI**	CI**	Akcje	Udziały					
Liczba instrumentów ogółem	34	5 900	8 136	12 300 000	11 836	xx				
Liczba instrumentów objętych przez jedn. dominującą	34 CI	5 900 CI	8 136 CI	12 300 000	10 696	xx				
WAN w wartości godziwej na 1CI**akcję/ udział (w tys. zł)	5 559,65	14,659	1,623	0,00120	0,523	xx		3		
<b>Wartość godziwa instrumentów</b>	<b>189 028</b>	<b>86 487</b>	<b>13 203</b>	<b>14 707</b>	<b>5 599</b>	<b>309 024</b>		<b>3</b>		

1\* -Technika oczekiwanej wartości bieżącej;

2\*- Inna opisane niżej

3\* - Technika rynkowa.

\*\* -Certyfikat inwestycyjny.

Spółka nie dokonała transferów pomiędzy poziomami wartości godziwej w 2025r. Opisany wyżej model pomiaru wartości godziwej aktywów jednostek zależnych jest zdeterminowany przez wycenę instrumentów finansowych,

które łącznie stanowią ponad 98% struktury aktywów jednostek zależnych na koniec okresu sprawozdawczego. Stosuje się podejście dochodowe oraz techniki wyceny wartości bieżącej. Dług oprocentowany, który stanowi ok. 65% w strukturze zobowiązań jest wyceniany w zamortyzowanym koszcie, a różnica pomiędzy wyceną w wartości godziwej przy zastosowaniu podejścia dochodowego oraz techniki wartości bieżącej jest nieistotna. Toteż przyjęto wycenę bilansową jako wartość godziwą zobowiązań.

Z uwagi na powyższe przyjęto, że **pomiar wartości godziwej aktywów netto** jednostek zależnych odbywa się przy zastosowaniu podejścia dochodowego oraz technik wartości bieżącej.

Zgodnie z MSSF 13 można zastosować techniki wyceny, wynikające z :

- ✓ podejścia rynkowego lub
- ✓ podejścia dochodowego.

W celu wyceny tych instrumentów finansowych stosuje się podejście dochodowe (MSSF 13 par. B10) oraz techniki oczekiwanych przepływów pieniężnych.

Wybór metody wyceny oraz dobór technik wyceny instrumentu determinuje dostępność informacji, na podstawie których opracowywane są dane wejściowe w modelu wyceny instrumentu oraz poziom hierarchii wartości godziwej, na którym dane wejściowe są sklasyfikowane.

W modelu wyceny stosowane są dane wejściowe nieobserwowalne dla każdego składnika aktywów lub zobowiązania. Dlatego klasyfikuje się wycenę certyfikatów inwestycyjnych oraz akcji i udziałów jednostek zależnych w hierarchii wartości godziwej na poziomie 3.

Spółka stosuje metodę przychodów, a jej techniki wyceny pozwalają przeliczyć przyszłe kwoty przepływów pieniężnych na jedną bieżącą (tj. zdyskontowaną) kwotę.

#### Technika oczekiwanej wartości bieżącej stosowana do pomiaru wartości godziwej pakietów wierzytelności nabytych.

- Punktem wyjścia jest zbiór przepływów pieniężnych, który odzwierciedla ważoną prawdopodobieństwem średnią wszystkich możliwych przyszłych przepływów pieniężnych (tj. oczekiwanych przepływów pieniężnych). Szacunki są identyczne z oczekiwaną wartością, która – w ujęciu statystycznym – jest średnią ważoną ewentualnych wartości zmiennej losowej skokowej z odpowiednim prawdopodobieństwem jako wagą. Ponieważ wszystkie możliwe przepływy pieniężne są ważone prawdopodobieństwem, oczekiwany przepływ pieniężny nie jest uwarunkowany wystąpieniem jakiegokolwiek specjalnego wydarzenia. Zakłada się jednak niepewność co do kwoty i czasu wystąpienia oczekiwanych strumieni pieniężnych.
- Stopa dyskontowa – stopa wolna od ryzyka, powiększona o premię z tytułu ryzyka systematycznego; stopą wolną od ryzyka jest średnia rentowność obligacji skarbowych, ustalana na każdy dzień wyceny; premia za ryzyko ustalana jest przy początkowym oszacowaniu oczekiwanej stopy zwrotu na podstawie ustalonej prognozy wpłat gotówkowych oraz wydatków w okresie zwrotu.
- Suma przepływów pieniężnych netto jak i stopa dyskontowa stosowane są w wartościach przed opodatkowaniem.
- Okres dyskontowania - przyjęto założenie, że okres szacowania strumieni pieniężnych wynosi 10 lat od dnia wyceny z uwagi na potwierdzony historycznie okres zwrotu od 5 do 10 lat dla pakietów serwisowanych przez GPM Vindexus S.A., przy czym dla pakietów nabywanych w ostatnich 5 latach założono okres 10 lat.

#### Technika oczekiwanej wartości bieżącej stosowana do pomiaru wartości godziwej obligacji (składnik aktywów) oraz obligacji (składnik zobowiązań):

- Punktem wyjścia jest zbiór przepływów pieniężnych o wartości ustalonej umownie, zapadalnych w umownie określonych terminach;
- Stopa dyskontowa jako suma stopy wolnej od ryzyka oraz premii za ryzyko systematyczne; sposób ustalenia premii za ryzyko podano wyżej;
- Okres dyskontowania - ustalony umownie dla każdego instrumentu.

#### Wskazanie danych wejściowych, wraz z odpowiednim uzasadnieniem przyjętych wartości, jakie wykorzystano do ustalenia wartości godziwej ww. certyfikatów inwestycyjnych, w kontekście par.67 MSSF 13.

Zgodnie z par. 67 MSSF 13 techniki wyceny stosowane do wyceny wartości godziwej opierają się na maksymalnym wykorzystaniu odpowiednich obserwowalnych danych wejściowych i minimalnym wykorzystaniu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Certyfikaty inwestycyjne nie są notowane na aktywnym rynku, zastosowanie cen rynkowych jako danych wejściowych jest niemożliwe.

W modelu pomiaru wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych zastosowanie mają nieobserwowalne dane wejściowe, które kwalifikują się jako dane na poziomie 3; odzwierciedlają założenia, które przyjęliby uczestnicy rynku na potrzeby kalkulacji ceny składnika aktywów lub zobowiązania, w tym założenia dotyczące ryzyka.

W modelu wyceny pakietu wierzytelności danymi wejściowymi są, które są sklasyfikowane:



- wartość odzyskiwalna brutto w okresie 10 lat od dnia wyceny – dane wejściowe poziom 3,
- szacowane opłaty egzekucyjne – dane wejściowe poziom 3,
- prowizja serwisera – dane wejściowe poziom 3,
- wartość odzyskiwalna netto – dane wejściowe poziom 3,
- wewnętrzna stopa zwrotu - dane wejściowe poziom 3,
- stopy wolne od ryzyka – średnia rentowność obligacji skarbu Państwa w okresie 10 lat od dnia wyceny – dane wejściowe poziom 2,
- premia za ryzyko systematyczne - dane wejściowe poziom 3.

Parametry te opracowywane są na podstawie danych historycznych Spółki i funduszy oraz doświadczenia w zakresie wykonywanej działalności z uwzględnieniem aktualnych trendów w skali makro oraz zmian w otoczeniu prawnym (ryzyko systematyczne i ryzyko specyficzne). Dotyczy to nie tylko szacowania wielkości i rozkładu w czasie przyszłych wpłat gotówkowych, lecz także oceny kosztów prowadzonej egzekucji oraz pozostałych wydatków (prowizja GPM Vindexus SA jako serwisera z tytułu zarządzania wierzytelnościami). Wartość odzyskiwalna netto dla każdego pakietu, oszacowana na podstawie danych historycznych określonego typu pakietu może być skorygowana ze względu na niepewność, wynikającą z bieżących warunków. Premia za ryzyko oszacowana przy początkowym ujęciu instrumentu jest niezmienna przez cały okres życia instrumentu.

#### Wskazanie dodatkowych założeń przyjętych przez Emitenta przy wycenie ww. certyfikatów inwestycyjnych, w kontekście par.22-23 MSSF 13.

W procesie pomiaru wartości godziwej poszczególnych składników aktywów netto funduszy inwestycyjnych, zawarte są niepewności i ryzyka, które mogą wpłynąć na zmianę wyceny w wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych. Wartość godziwa certyfikatów inwestycyjnych jest zdeterminowana przez wycenę lokat w pakiety wierzytelności. Działając w najlepszym interesie gospodarczym, kierując się ostrożną oceną, ujęto wszystkie ryzyka i niepewności w trakcie pomiaru wartości godziwej pakietów wierzytelności i obligacji.

Przyjęto założenie, że szacunkowa wartość odzyskiwalna netto pokrywa koszty opłat oraz prowizję serwisera, a także cenę transakcyjną wynikającą z umowy. Ujęto wartość pieniądza w czasie.

Dla pakietów wierzytelności na każdy dzień wyceny badany jest stan realizacji prognozy wpłat gotówkowych oraz wydatków. W przypadku istotnych odchyłeń aktualizowana jest prognoza wpłat, a w przypadku odchyłeń ujemnych od szacunkowej wartości odzyskiwalnej występujących w dłuższym okresie szacowana jest utrata wartości dla portfela. Na każdy dzień wyceny weryfikowana jest wartość poniesionych opłat oraz oszacowanie ich na następne najbliższe okresy.

W naszej ocenie poprzez ostrożną wycenę poszczególnych składników aktywów i zobowiązań funduszy można ustalić cenę certyfikatu inwestycyjnego dla każdego z funduszy, która byłaby akceptowalna przez uczestników rynku aktywnego.

#### Techniki wyceny dla pozostałych składników aktywów.

Pomiar wartości godziwej pozostałych składników aktywów i pasywów odbywa się następująco:

- środki pieniężne – przyjmuje się, że wartość nominalna denominowanych w PLN zasobów zgromadzonych na rachunków bankowych jako lokaty krótkoterminowe jest ich wartością godziwą;
- należności krótkoterminowe, których termin płatności nie jest dłuższy niż 365 dni – przyjmuje się, że ich wartość wymagalna jest ich wartością godziwą;
- zobowiązania pozostałe (z wyłączeniem obligacji), których termin płatności jest w terminie do 365 dni - przyjmuje się, że ich wartość wymagalna jest wartością godziwą;
- środki trwałe – przeanalizowano i przyjęto, że wartość bilansowa nie odbiega istotnie od ich wartości godziwej.

#### 3. Dane wejściowe do wyceny instrumentów udziałowych wycenianych metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

W odniesieniu do inwestycji w akcje i udziały wyceniane metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych istotne dla szacunku wartości godziwej dane wejściowe obejmują:

- prognozy przyszłych przepływów pieniężnych generowanych z działalności operacyjnej wycenianych jednostek,
- stopę dyskonta uwzględniającą wartość kapitału oraz odpowiednie ryzyka rynkowe,
- wartość godziwą nieoperacyjnych składników aktywów inwestycyjnych, których wartość uwzględniana jest w wycenie wartości akcji/udziałów niezależnie od wartości wynikającej z prognozowanych przepływów z działalności inwestycyjnej.

Szacunki wartości godziwej instrumentów udziałowych opartej o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych charakteryzują się proporcjonalną wrażliwością zmiany poziomu wyceny na zmiany prognoz przyszłych przepływów z działalności operacyjnej oraz założeń co do stopy dyskonta. Przyszłe przepływy z działalności operacyjnej mogą odbiegać co do terminów i kwot od szacunków przyjętych na dzień wyceny.

#### 4. Prezentacja wrażliwości wyceny jednego certyfikatu na wynik finansowy Spółki (w tys. zł).

31.03.2025

Nazwa jednostki zależnej	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI (w tys. zł)	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)
	-5%				5%						
GPM Vindexus NFIZW	(7 655)	(225,16)	52,82	(277,98)	7 655	225,16	(52,82)	277,98	5 559,65	34	189 028
Future NFIZW	(3 481)	(0,59)	0,14	(0,73)	3 481	0,59	(0,14)	0,73	14,659	5 900	86 487
Alfa NFIZW	(488)	(0,06)	0,02	(0,08)	488	0,06	(0,02)	0,08	1,623	8 136	13 203
<b>Łącznie</b>	<b>(11 624)</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>11 624</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>288 718</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)	Efekt w podatku odroczonego (w tys. zł)	Zmiana ceny 1CI (w tys. zł)	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)
	-5%				5%						
GPM Vindexus NFIZW	(7 324)	(215,40)	50,53	(265,93)	7 324	215,40	(50,53)	265,93	5 318,52	34	180 830
Future NFIZW	(3 186)	(0,54)	0,13	(0,67)	3 186	0,54	(0,13)	0,67	13,375	5 900	78 914
Alfa NFIZW	(488)	(0,06)	0,02	(0,08)	488	0,06	(0,02)	0,08	1,534	8 136	12 483
<b>Łącznie</b>	<b>(10 998)</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>10 998</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>xx</b>	<b>272 227</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

#### 5. Wpływ wyceny certyfikatów inwestycyjnych w wartości godziwej na wynik finansowy przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych (w tys. zł).

Wyszczególnienie	01.01 – 31.03.2025	01.01 – 31.12.2024
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	0	0
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej odniesiona na zyski zatrzymane - na początek okresu	192 986	157 044
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy	16 491	44 373
Skutki zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych na wynik finansowy – efekt podatkowy	(3 133)	(8 431)
Wartość przeszacowania certyfikatów inwestycyjnych do wartości godziwej na koniec okresu	206 344	192 986

#### 6. Analiza wrażliwości WNCI zależnie od zmiany rynkowej stopy procentowej.

Zmiany stopy procentowej wpływają na wartość godziwą certyfikatów inwestycyjnych poprzez zmiany wartości godziwej portfeli wierzytelności. Wartość godziwa portfela wierzytelności to kwota za jaką dane aktywo mogłoby zostać wymienione na konkretny moment wyceny. Jest to suma przyszłych zdyskontowanych przepływów



pieniężnych netto. Wartość godziwa pakietu wierzytelności jest kalkulowana przy zastosowaniu stopy dyskontowej obejmującej rynkową stopę procentową, rozumianą jako średnią rentowność obligacji SP na rynku wtórnym oraz premię za ryzyko, obliczoną na moment nabycia portfela wierzytelności.

Na dzień 31 marca 2025r. wartość godziwa portfeli funduszy wyniosła łącznie 213 797 tys. zł i była zbliżona do 31 grudnia 2024r. Z uwagi na niewielkie zmiany w pierwszym kwartale br. w stosunku do ubiegłego roku oszacowano, że wpływ zmiany rynkowej stopy procentowej na wartość godziwą certyfikatów, a tym samym na wynik finansowy Spółki, jest zbliżony do szacunków dokonanych na koniec ubiegłego roku.

Wpływ zmiany wartości stopy procentowej o +/- 100 i 200 punktów bazowych na wartość certyfikatu inwestycyjnego oraz wynik finansowy Spółki.

### 31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość godziwa CI* na 31.12.2024	Liczba CI*	Wartość 1CI* na 31.12.2024	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie -200 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie +200 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie -100 pb.)	Wartość 1CI* na 31.12.2024 (po zmianie +100 pb.)
(w tys. zł)							
GPM Vindexus NFIZW	180 830	34	5 318,52	5 510,92	5 146,80	5 411,95	5 230,32
Future NFIZW	78 914	5 900	13,375	14,124	12,705	13,739	13,031
Alfa NFIZW	12 483	8 136	1,534	1,652	1,429	1,591	1,480
<b>Łącznie</b>	<b>272 227</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

Wraz ze spadkiem rynkowej stopy procentowej rośnie wartość godziwa portfela oraz wzrasta WANCI, który skutkuje zwiększeniem wyniku finansowego Spółki. Wzrost rynkowej stopy procentowej przyczynia się do obniżenia wartości godziwej portfela oraz zmniejszenia WANCI oraz wyniku finansowego Spółki. Analiza wskazuje, że wartości policzone dla zmian o 100 p.b. i 200 p.b. nie są proporcjonalne. Wynika to ze sposobu szacowania wartości godziwej za pomocą zdyskontowanych przepływów.

### 7. Analiza wrażliwości WANCI zależnie od zmiany poziomu ryzyka kredytowego.

W niniejszym paragrafie oszacowaliśmy wpływ zmian ryzyka kredytowego na wartość aktywów netto, przypadających na jeden certyfikat inwestycyjny (WAN CI). Wzrost lub spadek ryzyka kredytowego, co za tym idzie zmiany wartości godziwej certyfikatów inwestycyjnych jest skutkiem zmiany kwot i terminów odzysków. Punktem wyjścia analizy jest utożsamienie zmiany ryzyka kredytowego ze zmianą przyszłych prognozowanych przepływów z wierzytelności będących w funduszach.

Spółka swoje szacunki odnośnie ryzyka kredytowego oparła na zmianie o 1%.

Na koniec pierwszego kwartału 2025r. wartość portfeli wierzytelności funduszy była porównywalna do 31 grudnia 2024. Oceniono, że w tak krótkim czasie stopień ryzyka kredytowego, które mogłoby mieć znaczący wpływ na WAN CI, a tym samym na wynik finansowy Spółki będzie porównywalny z wartościami prezentowanymi za koniec 2024r.

### 31.12.2024

Nazwa jednostki zależnej	Wartość bilansowa CI* (w tys. zł)	Liczba CI*	Wartość bilansowa na 1 CI* (w tys. zł)	Łączny wpływ zmiany wartości odzyskiwalnej (w tys. zł)	Wpływ zmiany ceny 1CI* na wynik finansowy (w tys. zł)
-1,00%					
GPM Vindexus NFIZW	180 830	34	5 318,52	(1 033)	(30,39)
Future NFIZW	78 914	5 900	13,375	(745)	(0,126)
Alfa NFIZW	12 483	8 136	1,534	(123)	(0,015)
<b>Łącznie</b>	<b>272 227</b>	<b>xxx</b>	<b>xxx</b>	<b>(1 902)</b>	<b>xxx</b>

\*CI certyfikat inwestycyjny

Wraz ze wzrostem ryzyka kredytowego o 1%, spada wartość szacunkowych przepływów pieniężnych, a w konsekwencji spada wartość godziwa wierzytelności funduszu oraz wartość bilansowa certyfikatu.

Największą wrażliwość wartości bilansowej certyfikatu inwestycyjnego na zmiany ryzyka kredytowego można zaobserwować dla funduszu Alfa NFIZW. Przy wzroście ryzyka o 1%, wartość aktywów netto funduszu zmienia się o

0,98%, podczas gdy w funduszach GPM Vindexus NFIZW oraz Future NFIZW o ok 0,57-0,94%%. Duża wrażliwość na zmiany wyniku z najwyższej wartości przyszłych prognozowanych przepływów z wierzytelności funduszu oraz wysokiej średniej stopy dyskontowej. Im wyższa jest stopa dyskontowa tym większy jest wpływ zmian ryzyka kredytowego na wartość bilansowa certyfikatów.

#### 6.18.4 Ujawnienia informacji o danych zastosowanych, w tym nieobserwowalnych do wyceny akcji i udziałów w wartości godziwej w jednostkach pozostałych.

Spółka na każdy dzień wyceny aktualizuje wartość bilansową instrumentów kapitałowych, w tym akcji i udziałów w jednostkach pozostałych. Jeżeli można ustalić wiarygodne ceny sprzedaży, to wartość godziwą ustala się na podstawie tych cen. Dla akcji i udziałów spółek, które nie są notowane na aktywnym rynku ustala się poprzez oszacowanie wartości godziwej poszczególnych elementów aktywów netto danej spółki, przypadających na udział GPM Vindexus S.A. W wyniku przeszacowania do wartości godziwej zyski lub straty z przeszacowania powyżej kosztu nabycia udziału odnoszone są na wynik finansowy po uwzględnieniu efektu w podatku odroczonego. W bieżącym kwartale Spółka nie odnotowała zdarzeń, które miałyby istotny wpływ na wartość godziwą pozostałych akcji i udziałów. Oszacowana wartość godziwa nie różni się istotnie od wartości udziałów wykazanej na koniec roku ubiegłego.

#### 6.18.5 Utrata wartości instrumentów finansowych.

Na każdy dzień sprawozdawczy szacuje się koncentrację ryzyka na podstawie wewnętrznego ratingu, wg którego instrumenty z uwagi na stopień ryzyka są zaliczane do następujących grup ryzyka kredytowego.

Odpisy na oczekiwane straty kredytowe na 31.03.2025r. (w tys. zł).

Rodzaj instrumentu	Grupa ryzyka	Ryzyko	Odpis*	31.03.2025	Zmiana 01.01-31.03.2025	31.12.2024
Należności	Grupa A	Bez wzrostu znaczącego ryzyka	cały cykl życia	(710)	0	(710)
Portfel wierzytelności	w tym:			21 366	464	20 902
Pożyczki	Grupa A	Bez wzrostu znaczącego ryzyka	12 m-cy	(42)	0	(42)
Wierzytelności nabyte NPL	Grupa C	Rozpoznana utrata wartości przy nabyciu	cały cykl życia	21 408	464	20 944
<b>Suma odpisów na oczekiwane straty kredytowe</b>				<b>20 656</b>	<b>464</b>	<b>20 192</b>

\*Odpis na oczekiwane straty kredytowe jest wyceniany:

- w kwocie równej 12-miesięcznym oczekiwany stratom kredytowym instrumentu (grupa A-instrumenty dłużne),
- w kwocie równej oczekiwany stratom kredytowym w całym okresie życia (grupa A – należności, grupa B, C, D) i jest odnoszony bezpośrednio w koszty finansowe za wyjątkiem wierzytelności nabytych.

Pakiety wierzytelności są wyceniane w zamortyzowanym koszcie, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, która zawiera w sobie ryzyko kredytowe, co nie ma miejsca w przypadku instrumentów, dla których utrata wartości została oszacowana. Ustalono odwrócenie utraty wartości w wartości zagregowanej 21,4 tys. zł.

Zyski/ straty z aktualizacji wartości portfela wierzytelności są wykazywane łącznie w przychodach operacyjnych.

Instrumenty finansowe	31.03.2025		
	Wartość bilansowa netto	Stan utraty wartości	Wartość bilansowa brutto
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	317 413	Nie dotyczy	317 413
- inwestycje w jednostkach podporządkowanych	309 024	Nie dotyczy	309 024
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	8 389	Nie dotyczy	8 389
Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności	11 084	Nie dotyczy	11 084
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	11 084	Nie dotyczy	11 084
Instrumenty finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	87 292	20 656	66 636
- nabyte wierzytelności	53 938	21 366	32 572

- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 627	0	12 627
- należności handlowe i pozostałe	20 727	(710)	21 437
<b>Suma</b>	<b>415 789</b>	<b>20 656</b>	<b>395 133</b>

Oszacowany odpis na straty kredytowe dla należności wyniósł 3,2% ich wartości brutto (przed odpisem).  
Nie stwierdzono występowania znacznej koncentracji ryzyka kredytowego.

Instrumenty finansowe	31.12.2024		
	Wartość bilansowa netto	Stan utraty wartości	Wartość bilansowa brutto
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>308 102</b>	Nie dotyczy	<b>308 102</b>
- inwestycje w jednostkach podporządkowanych	292 533	Nie dotyczy	292 533
- udziały i akcje w jednostkach pozostałych	15 569	Nie dotyczy	15 569
<b>Instrumenty kapitałowe wyceniane metodą praw własności</b>	<b>1 158</b>	Nie dotyczy	<b>1 158</b>
- akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	1 158	Nie dotyczy	1 158
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie</b>	<b>94 268</b>	<b>20 192</b>	<b>74 076</b>
- nabyte wierzytelności	55 422	20 902	34 520
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 836	0	13 836
- należności handlowe i pozostałe	25 010	(710)	25 720
<b>Suma</b>	<b>403 528</b>	<b>20 192</b>	<b>383 336</b>

## 6.19 Ujawnienie informacji o osobach i jednostkach powiązanych.

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

Osoby prawne, których związek ze Spółką wynika z powiązań kapitałowych i osobowych w tym:

### Jednostki zależne.

- GPM Vindexus Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- Future Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- Alfa Niestandaryzowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Wierzytelności – jednostka zależna. Spółka posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.
- Fingo Capital S.A. – Spółka posiada 100% akcji jednostki.
- Fiz-Bud Sp. z o.o. – Spółka posiada 90,37% udziałów jednostki.

### Jednostki stowarzyszone.

Na dzień bilansowy Spółka posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- Eurea Sp. z o.o. – Spółka posiada 36,73% udziałów jednostki.
- Pollease Sp. z o.o. – Spółka posiada 28,57% udziałów jednostki.
- Fud Service Sp. z o.o. – Spółka posiada 20,11% udziałów jednostki.
- Fud Technologies Sp. z o.o. – Spółka posiada 21,31% udziałów jednostki

### Pozostałe jednostki.

- Kancelaria Prawna Waldemara Bronowskiego Sp. K. - Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. 50% udziałów,
- 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,
- Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom. – pan Piotr Kuchno – komplementariusz.

### Wspólne przedsięwzięcie, w którym Spółka jest współnikiem.

W 2025r. do dnia publikacji raportu w Spółce nie wystąpiły wspólne przedsięwzięcia.

## 6.20 Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi.

Tabela niżej przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązаныmi od 1 stycznia do 31 marca 2025r. oraz w okresie porównawczym 2024r., a także informacje o wysokości zobowiązań i należności na koniec tych okresów.

Jednostka powiązana	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zakupy od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Opis transakcji – 01Q 2025 rok
	01.01.2025 31.03.2025	01.01.2024 31.03.2024	01.01.2025 31.03.2025	01.01.2024 31.03.2024	
<b>Jednostki zależne:</b>					
GPM Vindexus NFIZW	5 526	3 885	0	142	SPRZEDAŻ: 5 526 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszu
Fingo Capital S.A.	2	2	0	1 748	SPRZEDAŻ: 2 tys. zł sprzedaż usług. ZAKUPY w 2024r.: 1 748 tys. zł zakup akcji
<b>Jednostki stowarzyszone:</b>					
Eurea Sp. z o.o.	6	1	1 487	1 081	SPRZEDAŻ: 6 tys. zł sprzedaż usług; ZAKUPY: 1200 tys. zł nabycie akcji oraz 287 tys. zł – zakup usług windykacji
Eurea Sp. z o.o.	0	0	330	0	330 tys. zł - objęcie udziałów
Pollease Sp. z o. o.	0	0	9	9	9 tys. zł – zakup usług
Pollease Sp. z o. o.	0	0	225	0	225 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Service Sp. z o. o.	0	0	450	0	450 tys. zł - objęcie udziałów
Fud Technologies Sp. z o.o.	17	0	220	0	Sprzedaż: 17 tys. zł - odsetki od udzielonej pożyczki; 220 tys. zł - objęcie udziałów
<b>Jednostki powiązane ze Spółką osobowo:*</b>					
Kancelaria Prawna Waldemara Bronowskiego Sp. k.	0	0	165	150	165 tys. zł – zakup usług prawnych
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	70	58	70 tys. zł – zakup usług najmu
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.	3 507	2 667	0	0	3 507 tys. zł – wynagrodzenie za zarządzanie wierzytelnościami funduszy
Kancelaria Prawna Piotr Kuchno i Wspólnicy Sp. Kom.	0	0	60	60	60 tys. zł. – zakup usług prawnych
<b>Wspólne przedsięwzięcia**</b>					Nie wystąpiły.
<b>Zarząd Spółki dominującej</b>					
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej					

\*Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest współnikiem.

### Rozrachunki z tytułu transakcji z podmiotami powiązаныmi (w tys. zł).

Jednostka powiązana	Należności od podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych (w tys. zł)		Tytuł rozrachunku na dzień 31.03.2025
	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2024	
<b>Jednostki zależne:</b>					
GPM Vindexus NSFIZ	2 763	2 446	0	0	2 763 tys. zł – z tytułu świadczonych usług
Future NSFIZ	456	763	0	0	456 tys. zł – z tytułu poniesionych opłat sądowych i egzekucyjnych
Alfa NSFIZ	73	203	0	0	73 tys. zł – należność z tytułu poniesionych opłat sądowych i egzekucyjnych.
Fingo Capital S.A.	1	13		0	1 tys. zł - należność handlowa
<b>Jednostka stowarzyszona</b>					
Eurea Sp. z o.o.	4 910	6 420	98	11	NALEŻNOŚCI: 4 910 tys. zł – z tytułu umowy przedwstępnej

					ZOBOWIĄZANIE: 98 tys. zł – z tytułu zakupu usług.
Fud Technologies Sp. z o.o.	582	0	0	0	582 tys. zł – udzielona pożyczka
Jednostki powiązane ze Spółką osobowo*					
Kancelaria Prawna Waldemara Bronowskiego Sp. k.		0	68	68	68 tys. zł – zobowiązanie z tytułu zakupu usług
Mebis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o. o.	1 604	1 575	0	0	1 604 tys. zł – należność z tytułu usług
Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o.	0	0	0	0	-----
Wspólne przedsięwzięcia**					
Zarząd Spółki dominującej:					
Jan Kuchno – Prezes Zarządu	0	220	0	0	-----
Artur Zdunek – Członek Zarządu	42	42	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego***
Andrzej Jankowski – Członek Zarządu	25	25	0	0	Należność z tytułu sprzedaży akcji – realizacja programu motywacyjnego***
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej					

Jednostki powiązane ze Spółką osobowo poprzez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki.

\*\*Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka dominująca jest wspólnikiem.

\*\*\* Sprzedaż akcji w ramach realizacji programu motywacyjnego.

## 6.21 Zdarzenia po dacie bilansu.

- ✓ **Wykup obligacji serii B2** – 6 maja 2025r. wykupiono łącznie z odsetkami i zgodnie z warunkami emisji obligacje serii B2 o wartości nominalnej 1 048 tys. zł. Na dzień publikacji raportu obligacje serii B2 zostały spłacone w całości.
- ✓ **Emisja obligacji serii Y2** – 28 maja br. Zarząd Spółki podjął uchwałę o warunkowym przydziale 210 000 obligacji serii Y2, po 100 zł każda. Wartość emisji 21 mln zł. Warunkiem ostatecznego przydziału Obligacji jest ich rejestracja w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. dokonana zgodnie z § 5 Szczegółowych Zasad Działania KDPW na podstawie rozrachunku transakcji zawartych w ramach oferty.

## 6.22 Objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych.

Szczegółowe informacje o składnikach korekt przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
1. Amortyzacja	157	624	162
2. Przychody z tytułu odsetek	0	0	0
2.1. Przychody finansowe wg rachunku zysków i strat	(16 491)	(44 333)	(12 163)
2.2. Wycena instrumentów kapitałowych w wartości godziwej – wyłączenie z przychodów finansowych	16 491	44 181	12 104
2.3. Odsetki od lokat bankowych	0	152	59
3. Koszty z tytułu odsetek	3 276	10 348	1 987
3.1. Koszty finansowe wg rachunku zysków i strat	3 279	10 685	1 987
3.2. Pozostałe koszty finansowe	(3)	(1)	0
3.3. Utrata wartości wg MSSF 9	0	(336)	0
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(16 491)	(42 405)	(12 104)
4.1. Wycena instrumentów kapitałowych w wartości godziwej przez wynik finansowy	(16 491)	(44 181)	(12 104)
4.2. Wycena programu motywacyjnego	0	1 443	0
a. Wartość akcji sprzedanych w cenie nabycia	0	1 582	0
b. Przychód ze sprzedaży akcji	0	(167)	0
c. Wycena programu w cenach rynkowych	0	28	0
4.3. Utrata wartości wg MSSF 9	0	336	0
4.4. Zysk ze zbycia aktywów niefinansowych oraz finansowych	0	(3)	0
5. Udział w zyskach osób prawnych	0	159	0
6. Zmiana stanu rezerw	50	289	39
6.1. Zmiana stanu rezerw na świadczenia pracownicze	50	289	39
7. Zmiana stanu wierzytelności	1 484	(1 902)	2 286

7.1.Wpływy z wierzytelności nabytych oraz wpływy z odsetek od pożyczek	5 722	35 333	5 934
7.2.Wydatki na zakup wierzytelności oraz udzielenie / spłata pożyczek per saldo	(3 697)	(26 566)	(1 200)
7.3. Przychód odsetkowy obliczony metodą efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe	(1 423)	(5 451)	(1 332)
7.4. Pozostały przychód z wierzytelności	(464)	(6 887)	(1 116)
7.5. Zakończenie windykacji	1 346	1 669	0
<b>8. Zmiana stanu należności</b>	<b>4 063</b>	<b>(10 729)</b>	<b>(2 197)</b>
8.1.Zmiana stanu należności wynikająca z bilansu	4 283	(10 519)	(2 187)
8.2. Zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży akcji własnych	(220)	126	(10)
8.3. Zmiana utraty wartości	0	(336)	0
<b>9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek</b>	<b>561</b>	<b>(260)</b>	<b>131</b>
9.1.Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług i pozostałych wynikająca z bilansu	561	240	131
9.2.Zmiana stanu pozostałych zobowiązań z tyt. podziału zysku	0	(500)	0
<b>10. Zmiana stanu zapasów</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Łączna korekta przepływów z działalności operacyjnej</b>	<b>(6 900)</b>	<b>(43 876)</b>	<b>(9 696)</b>

Szczegółowe informacje o elementach przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
1. Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	(176)	(1 132)	(4)
2. Wydatki na aktywa finansowe (nabycie akcji, udziałów)	(2 746)	(10 572)	(100)
3.Inne wpływy (wydatki) inwestycyjne:	0	3	0
a. Pożyczki	0	3	0
<b>Łączna korekta przepływów z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(2 922)</b>	<b>(11 701)</b>	<b>(104)</b>

Szczegółowe informacje o elementach przepływów pieniężnych w działalności finansowej	01.01 - 31.03.2025	01.01 - 31.12.2024	01.01 - 31.03.2024
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	220	40	10
2. Spłata kredytów i pożyczek	0	(250)	0
3.Emisja dłużnych papierów wartościowych, w tym:	0	96 300	21 684
a. Emisja obligacji serii O2	0	21 684	21 684
b. Emisja obligacji serii P2	0	18 231	0
c. Emisja obligacji serii Q2	0	2 500	0
d. Emisja obligacji serii R2	0	1 000	0
e. Emisja obligacji serii S2	0	2 000	0
f. Emisja obligacji serii T2	0	9 984	0
g. Emisja obligacji serii U2	0	4 000	0
h. Emisja obligacji serii W2	0	7 000	0
i. Emisja obligacji serii X2	0	29 901	0
4. Nabycie akcji własnych	(1 200)	(3 261)	(1 748)
5.Dywidendy i inne wpłaty na rzecz właścicieli	0	(4 494)	0
6.Wykup dłużnych papierów wartościowych, w tym:	0	(43 266)	(15 100)
a. Wykup obligacji serii B2	0	(7 166)	0
b. Wykup obligacji serii F2	0	(10 000)	0
c. Wykup obligacji serii G2	0	(4 000)	0
d. Wykup obligacji serii H2	0	(5 000)	0
e. Wykup obligacji serii I2	0	(2 000)	0

f. Wykup obligacji serii L2	0	(1 800)	(1 800)
g. Wykup obligacji serii M2	0	(3 300)	(3 300)
h. Wykup obligacji serii N2	0	(10 000)	(10 000)
7. Zapłacone odsetki, w tym:	(2 566)	(11 425)	(1 785)
a. Zapłacone odsetki od obligacji	(2 548)	(9 508)	(1 763)
b. Koszty emisji obligacji O2, P2, T2, I2 i X2	0	(1 814)	0
c. Zapłacone odsetki od kredytu	(18)	(103)	(22)
<b>Łączna korekta przepływów z działalności finansowej</b>	<b>(3 546)</b>	<b>33 644</b>	<b>3 061</b>

Artur Zdunek

Andrzej Jankowski

Jan Kuchno

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Prezes Zarządu

Warszawa 30 maja 2025r.



## V POZOSTAŁE INFORMACJE DO RAPORTU SKONSOLIDOWANEGO.

### 1. Podstawowe zasady polityki rachunkowości stosowane w procesie sporządzenia skonsolidowanego i jednostkowego sprawozdania finansowego.

#### 1. Informacje ogólne.

Skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe Grupy za okres od 01.01.2025 do 31.03.2025 zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Komisję Europejską.

W okresie sprawozdawczym i do dnia opublikowania sprawozdania finansowego nie wystąpiło zagrożenie kontynuowania działalności przez jednostki Grupy, która realizowały swoją działalność statutową w zakresie i rodzaju nie zmienionym w stosunku do okresów porównawczych.

Prezentowane skonsolidowane sprawozdanie finansowe składa się z następujących elementów, w tym:

- skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych,
- skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej,
- skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym,
- skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych,
- informacji dodatkowych o przyjętych zasadach rachunkowości oraz innych informacji objaśniających dla Grupy.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu, w wartości godziwej lub metodą praw własności.

Grupa sporządziła niniejsze sprawozdanie finansowe zgodnie z zasadą memoriału, to jest przez ujęcie wszystkich przypadających na jej rzecz przychodów i obciążających ją kosztów związanych z tymi przychodami dotyczących danego roku, niezależnie od terminu ich zapłaty.

W sprawozdaniu ujęto informacje finansowe o skutkach zdarzeń, które miały miejsce w okresie objętym sprawozdaniem oraz okresie porównywalnym.

Aktywa i zobowiązania nie są kompensowane, z wyjątkiem aktywów i zobowiązań Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

W bilansie dokonano podziału aktywów i zobowiązań na krótko – i długoterminowe z uwagi na kryterium płynności oraz termin realizacji nie później niż 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Wyniki działalności kontynuowanej są prezentowane oddzielnie od zaniechanej. W roku sprawozdawczym i do dnia opublikowania sprawozdania finansowego Grupa kontynuowała działalność w istotnym zakresie i rodzaju, niezmienionym w stosunku do okresów porównawczych.

W procesie sporządzania niniejszego sprawozdania skonsolidowanego, jednostkowe sprawozdania finansowe, sporządzone wg zasad rachunkowości obowiązujących jednostki zależne, zostały dostosowane w zakresie wyceny aktywów finansowych oraz pomiaru wyniku finansowego do zasad obowiązujących w Grupie Kapitałowej poprzez dokonanie stosownych korekt.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe powinno być czytane łącznie ze zbadanym sprawozdaniem finansowym Grupy za 2024r.

- **Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat i innych dochodów całkowitych.**

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

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

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

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

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

- **Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.**

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

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

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

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

- **Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym.**

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

- **Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.**

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

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są kalkulowane przy zastosowaniu metody pośredniej.

Zysk przed opodatkowaniem/strata są korygowane o zmiany stanu należności i zobowiązań związanych z działalnością operacyjną, zapasów, zmiany stanu wartości bilansowej wierzytelności oraz zmiany pozycji bezgotówkowych takich jak amortyzacja, zmiana stanu rezerw, niepodzielone zyski jednostek stowarzyszonych, niezrealizowane zyski i straty z tytułu różnic kursowych, odsetki naliczone.

## 2. Zasady ustalania wyniku finansowego.

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

### Przychody z działalności podstawowej.

Źródłem przychodów z działalności podstawowej są:

- ✓ wierzytelności nabyte, któremu w rachunku zysków i strat odpowiadają „przychody z zarządzania portfelem wierzytelności nabytych”
- ✓ zarządzanie wierzytelnościami innych jednostek, z którego uzyskiwane przychody są wykazywane jako „inne przychody”
- ✓ pozostałe usługi - działalność deweloperska w spółce zależnej Fiz-Bud Sp. z o.o., z których przychód wykazywany jest jako „inne przychody”.

Przychody z zarządzania wierzytelnościami własnymi ustalane są na podstawie sumy uzyskanych wpłat gotówkowych oraz wartości szacunkowej portfela na dzień wyceny przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe zgodnie z zasadami wynikającymi z MSSF 9 jako suma:

- przychodów odsetkowych,
- Zysku/straty z tytułu utraty wartości portfela, które powstały w wyniku zysków/ straty na płatnościach oraz zysków z tytułu wzrostu wartości portfela, skorygowanych o straty z tytułu utraty wartości portfela.

### Koszty w układzie funkcjonalnym.

Dla potrzeb ustalenia poszczególnych elementów w rachunku zysków lub strat w wariantcie kalkulacyjnym przyjęto metodę prezentowania kosztów operacyjnych w układzie funkcjonalnym poprzez wyodrębnienie kosztu własnego działalności podstawowej oraz kosztów ogólnych i administracyjnych (koszty zarządzania jednostką).

Dla ewidencji kosztów całkowitych wykonywania działalności operacyjnej stosuje się układ porównawczy.

Zastosowanie zasady prezentacji kosztów w układzie funkcjonalnym miało na celu przyporządkowanie poszczególnym składnikom przychodów z działalności podstawowej kosztów, składających się na efektywność finansową Grupy. Dzięki temu użytkownicy sprawozdań finansowych otrzymują bardziej szczegółowe i przydatne informacje o alokacji wypracowywanych zysków. Zastosowanie układu funkcjonalnego kosztów ułatwia ustalanie trendów zmian kosztów w okresach historycznych i ich przyczyn oraz szacowanie wydatków w okresach przyszłych. Przypisanie kosztów do poszczególnych funkcji wymaga arbitralnego przyporządkowania, wiąże się jednakże w dużej mierze z subiektywną oceną.

### Koszt własny.

Przychodom z działalności podstawowej przyporządkowany jest koszt własny zarządzania wierzytelnościami, w tym:

- opłaty sądowe i egzekucyjne poniesione w okresie sprawozdawczym w związku z obsługą portfela wierzytelności własnych;
- koszty związane bezpośrednio z uzyskiwaniem przychodów z zarządzania wierzytelnościami własnymi, funduszy oraz pozostałymi, obejmujące koszty wynagrodzenia i związanych z nimi kosztów obciążeń publicznoprawnych departamentów obsługujących bezpośrednio wierzytelności, koszty wykorzystania powierzchni biurowej, koszty urządzeń, koszty ITI, koszty usług obcych, pozostałe opłaty wynikające z dochodzenia roszczeń.

#### Koszty ogólne i administracyjne.

Koszty ogólne i administracyjne obejmują koszty administracyjne zarządzania jednostkami tworzącymi Grupę, a zatem wynagrodzenia zarządu i rady nadzorczej łącznie z obciążeniami publicznoprawnymi, koszty częściowe wykorzystania powierzchni biurowej, usług informatycznych, badania sprawozdań finansowych, usług prawnych, koszty usług związanych z emisją obligacji, koszty księgowości, nadzoru właścicielskiego oraz koszty stałe wynagrodzenia towarzystwa zarządzającego funduszami.

#### Pozostałe przychody, koszty, zyski i straty.

Pozostałe przychody operacyjne mają pośredni związek z działalnością operacyjną i obejmują:

- zyski ze zbycia środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych, nieruchomości inwestycyjnych,
- otrzymane odszkodowania,
- odpisane zobowiązania,
- skutki odwrócenia rezerw, utworzonych poprzednio w poczet pozostałych kosztów operacyjnych.

#### Przychody finansowe są to w szczególności:

- zmiany wyceny instrumentów finansowych kapitałowych w wartości godziwej,
- zyski uzyskane z umorzenia certyfikatów inwestycyjnych,
- dywidendy (udziały w zyskach),
- przychody odsetkowe od objętych obligacji,
- zyski ze zbycia inwestycji finansowych,
- skutki wyceny instrumentów finansowych wg zamortyzowanego kosztu, z wyłączeniem przychodów z wierzytelności nabytych,
- skutki odwrócenia odpisów aktualizujących aktywa finansowe.

#### W pozostałych kosztach operacyjnych ujmowane są:

- skutki przegranych postępowań sądowych,
- aktualizacja składników majątku,
- koszty wierzytelności w wyniku zakończonej windykacji,
- straty ze zbycia rzeczowych składników aktywów.

#### Koszty finansowe obejmują:

- koszty finansowania zewnętrznego,
- koszty pozostałych odsetek,
- skutki aktualizacji aktywów finansowych,
- straty ze zbycia inwestycji finansowych,
- odpisy aktualizujące aktywa finansowe.

Ustalanie wyniku finansowego metodą kalkulacyjną nie ma wpływu na wynik operacyjny EBIT, EBITDA, wynik przed opodatkowaniem oraz wynik netto w porównaniu do wartości uzyskanych przy zastosowaniu wariantu porównawczego.

#### Podatek bieżący oraz podatek odroczony ujęty w wyniku finansowym.

Spółka tworzy aktywa i rezerwy z tytułu podatku odroczonego z powodu różnic przejściowych pomiędzy wartością księgową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową. Zmiana podatku odroczonego zarówno po stronie rezerw jak i aktywów koryguje podatek stanowiący bieżące obciążenie Spółki.

Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są to kwoty podatku, które zostaną zapłacone w okresach przyszłych w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, zwiększających w przyszłości podstawę opodatkowania. Istotne dodatnie różnice przejściowe występują pomiędzy wartością bilansową instrumentów udziałowych w jednostkach zależnych a ich wartością podatkową. Wzrost rezerwy na podatek odroczony zwiększa podatek wykazany w rachunku zysków i strat.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku są to kwoty przewidziane w przyszłych okresach do odliczenia od podatku ze względu na ujemne różnice przejściowe, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego.

Istotne ujemne różnice przejściowe powstają dla wierzytelności nabytych i wynikają z różnicy pomiędzy wartością bilansową (wartość wierzytelności w zamortyzowanym koszcie), a wartością podatkową nakładów na nabycie i dochodzenie roszczeń. Wzrost aktywów z tytułu podatku odroczonego od ujemnej różnicy przejściowej pomiędzy wartością podatkową wierzytelności a wartością bilansową w zamortyzowanym koszcie zmniejsza podatek bieżący. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym podatek odroczony od różnic przejściowych związanych z inwestycją w jednostkach zależnych nie występuje. Skonsolidowany wynik przed opodatkowaniem korygują do zysku netto zmiany rezerwy na podatek odroczony z tytułu umorzenia certyfikatów inwestycyjnych w okresach przyszłych.

### 3.Opis przyjętych zasad klasyfikacji i wyceny bilansowej instrumentów finansowych i zobowiązań.

Wg 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.

Przy nabyciu instrumentu zakłada się, że w określonych terminach - okresach wyceny- powstaną strumienie pieniężne, które będą spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty.

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 zysków i strat w kategorii przychodów z działalności podstawowej.

Zastosowanie modelu wyceny w zamortyzowanym koszcie pozwala uniknąć wrażliwości wyceny na zmienność stóp wolnych od ryzyka. Wartość odzyskiwalna z pakietów szacowana jest jako suma przyszłych strumieni pieniężnych w okresie odzyskiwalności do 10 lat od dnia wyceny, ustalonych na podstawie informacji historycznych jednostek Grupy. Szacunkowe strumienie pieniężne w okresach przyszłych, zdyskontowane przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe oddają ich wartość bieżącą – zamortyzowany koszt.

Zobowiązanie finansowe, za wyjątkiem instrumentów pochodnych jest wynikającym z umowy obowiązkiem wydania aktywów finansowych albo do wymiany instrumentu finansowego na niekorzystnych warunkach w zamian za zwolnienie z zobowiązania.

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

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

Obligacje wyemitowane przez jednostki tworzące Grupę ujmowane są w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako pozostałe zobowiązania finansowe.

Do zobowiązań finansowych zaliczane są również zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe powstają w wyniku prowadzenia działalności operacyjnej oraz zakupu wierzytelności z uwagi na terminy płatności krótsze niż 12 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego. Do zobowiązań z tytułu dostaw i usług zalicza się także rozliczenia międzyokresowe bierne.

Dla instrumentów kapitałowych, z wyłączeniem udziałów i akcji w jednostkach stowarzyszonych, Grupa stosuje zasadę wyceny w wartości godziwej. Zyski i straty powstałe w wyniku zmiany wartości godziwej aktywów netto

przypadających na udział spółki ponad cenę nabycia są odnoszone w wynik finansowy Spółki dominującej i znacząco wpływają na wzrost lub spadek zysku netto.

Spółka kwalifikuje instrumenty kapitałowe do inwestycji w jednostkach stowarzyszonych, jeżeli posiada bezpośrednio lub pośrednio (np. poprzez jednostki zależne) 20 % lub więcej praw głosu w jednostce, w której dokonano inwestycji. Spółka ujmuje wartość bilansową aktywów przy zastosowaniu metody praw własności. Inwestycja jest początkowo ujmowana według kosztu, a następnie po dniu nabycia jej wartość jest korygowana odpowiednio o zmianę udziału inwestora w aktywach netto jednostki stowarzyszonej, w której dokonano inwestycji.

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.

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. Ponadto jako stopę dyskontującą prognozowane strumienie pieniężne przyjęto efektywną stopę procentową skorygowaną o ryzyko kredytowe.

Dla należności z tytułu pożyczek, obligacji oraz należności handlowych i pozostałych szacuje się oczekiwane straty kredytowe, a ich wpływ na wynik finansowy ujmuje się poprzez tworzenie odpisów aktualizujących.

W ocenie Zarządu sprawozdanie finansowe za pierwszy kwartał 2025r. sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości. Odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy.

## **2. Istotne umowy zawarte przez jednostki Grupy w pierwszym kwartale 2025r. oraz do dnia opublikowania raportu.**

1. 27 i 28 lutego 2025r. Spółka dominująca nabyła od Eurea Sp. z o.o. 100 000 akcji własnych za kwotę 1 200 tys. zł.
2. Zarząd Spółki dominującej zatwierdził 12 maja b.r. uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji („Program”), w ramach którego Spółka będzie uprawniona do emitowania w jednej lub wielu seriach, obligacji niezabezpieczonych o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 50 000 tys. zł. Emisje poszczególnych serii obligacji będą następować nie dłużej niż do dnia 30 czerwca 2026r.
3. Zarząd Spółki dominującej 12 maja br. podjął uchwałę w sprawie emisji obligacji serii Y2. Emisja odbędzie się w ramach programu. Spółka wyemituje nie więcej niż 210 000 obligacji serii Y2 o wartości nominalnej 100 zł każda. Maksymalna wartość emisji - 21 000 tys. zł.; Obligacje będą oprocentowane stopą zmienną: zmienne WIBOR 3M powiększoną o marżę 4,30% w skali roku (odsetki płatne co 3 miesiące). Termin wykupu obligacji będzie przypadać na dzień 5 czerwca 2028r. Obligacje zostaną zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i będą przedmiotem ubiegania się o ich wprowadzenie do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 28 maja br. podjęto uchwałę o warunkowym przydziale obligacji serii Y2.

## **3. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla arbitrażowego lub organem administracji publicznej. Wskazanie dwóch lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.**

Działalność operacyjna Grupy polega na nabywaniu pakietów wierzytelności i windykacji ich na własny rachunek w postępowaniu sądowym i egzekucji komorniczym. Konieczność skierowania sprawy na drogę sądową wynika najczęściej z niemożności polubownego rozwiązania sprawy z dłużnikiem. Takie przypadki stanowią większość i skutkują znaczną liczbą spraw kierowanych do sądów. W związku z tym dużą liczbę postępowań należy łączyć ze specyfiką działalności Grupy.

Grupa w pierwszym kwartale 2025r. nie prowadziła postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.



#### **4. Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli są one łącznie lub pojedynczo istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.**

Szczegółowy opis transakcji z jednostkami powiązanymi zawarty jest w rozdziale III pkt 6.25 śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego - Transakcje Grupy Kapitałowej z jej podmiotami powiązanymi oraz w sprawozdaniu jednostkowym rozdz. IV pkt 6.20.

Nie wystąpiły transakcje inne niż zawarte na warunkach rynkowych.

#### **5. Wskazanie czynników, które w ocenie Grupy będą miały wpływ na osiągnięte przez nią wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału.**

##### **a. Zakupy wierzytelności.**

Polski rynek wierzytelności w Polsce odnotowuje od lat stabilny wzrost. Jego dynamikę na koniec 2024 r. oszacowano w wysokości 9,5% r/r (źródło: windykacja.pl). Portfel wierzytelności nieregularnych zarządzany przez firmy windykacyjne oszacowano w wysokości ok. 186 mld zł, obejmuje liczbę spraw 19,2 mln zł.

Ceny transakcyjne portfeli NPL w Polsce wzrosły istotnie w ostatnich latach. Średnia cena zakupu portfeli (jako % wartości nominalnej) na rynku wzrosła z ok. 17% w 2022 r. do 23% w 2023 r., a w pierwszej połowie 2024 r. sięgnęła już 28% (pb.pl). Najwięksi gracze nabyli duże pakiety o wartości nominalnej w przedziale 1,4 mld do 5,5 mld zł, zaś poziom cen w tych transakcjach do wartości nominalnej kształtował się w przedziale 20 %-22%.

W segmencie wierzytelności zabezpieczonych również obserwowano znaczące działania. Jeden z największych banków przeprowadził transakcję sprzedaży portfela korporacyjnego NPL o nominale ~1,89 mld zł w formie pakietów sekurytyzacyjnych. Szczegóły cen takich transakcji zwykle nie są dostępne, wg naszych obserwacji zabezpieczone pakiety hipoteczne mogą osiągać ceny stanowiące 50–60% wartości księgowej długu.

Trend wzrostowy cen transakcyjnych wynika nie tylko z konkurencji pomiędzy największymi graczami na rynku. Istotnym czynnikiem napędzającym jest pojawienie się inwestorów zagranicznych, którzy poszukują okazji do przejęcia portfeli zabezpieczonych nieruchomościami.

Wysokie ceny portfeli wierzytelności odzwierciedlają przekonanie inwestorów w możliwość skutecznego odzysku należności – zwłaszcza w otoczeniu stabilizujących się stóp procentowych i spadającej inflacji. Pomimo tej sprzyjającej koniunktury doświadczeni uczestnicy rynku zachowują ostrożność wobec potencjalnych zagrożeń, takich jak zmiany regulacyjne czy pogorszenie sytuacji finansowej dłużników.

Obecny obraz rynku NPL w Polsce to połączenie silnej konkurencji i wysokich cen transakcyjnych, co powinno powodować większą rozagę u kupujących.

W tej sytuacji kluczowe staje się opracowanie przemyślanej strategii zakupowej oraz wdrażanie narzędzi operacyjnych pozwalających na maksymalizację odzysku.

Przy obecnych poziomach cen transakcyjnych osiągnięcie satysfakcjonującej rentowności z portfela wierzytelności staje się coraz większym wyzwaniem.

##### **b. Zwiększenie efektywności procesów odzyskiwania należności.**

W nadchodzących okresach jednym z kluczowych obszarów operacyjnych Grupy pozostaje konsekwentne wzmacnianie efektywności działań windykacyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem wdrażania nowoczesnych rozwiązań technologicznych. Automatyzacja procesów – w tym zarządzania danymi, komunikacji z dłużnikami, przetwarzania dokumentacji oraz zaawansowanej analityki portfeli – stanowi fundament dla dalszego zwiększania skali i skuteczności operacji przy jednoczesnej optymalizacji kosztowej. Wykorzystanie narzędzi klasy data-driven pozwala również na identyfikację najbardziej efektywnych ścieżek odzysku oraz dynamiczne dostosowywanie strategii do zmieniającego się profilu ryzyka.

Kontynuacja inwestycji w rozwój systemów informatycznych oraz automatyzację działań wspierających windykację wpisuje się w długoterminową strategię Grupy, ukierunkowaną na wzrost operacyjnej efektywności i podnoszenie jakości świadczonych usług. Jednocześnie należy podkreślić, że realizacja powyższych założeń wiąże się z istotnymi nakładami kapitałowymi, których skala – przy aktualnym poziomie stóp procentowych i presji inflacyjnej – stanowi dodatkowe wyzwanie w kontekście optymalnego zarządzania zasobami finansowymi.

Równolegle prowadzone są działania w zakresie rozwoju kapitału ludzkiego. Grupa systematycznie inwestuje w podnoszenie kwalifikacji pracowników zaangażowanych w procesy windykacyjne, ze szczególnym uwzględnieniem obszarów takich jak: techniki negocjacyjne, komunikacja z klientem, zarządzanie relacjami oraz zgodność

operacyjna. Celem tych działań jest wzmocnienie kompetencji zespołów operacyjnych oraz zapewnienie spójności standardów obsługi w całym łańcuchu wartości.

Grupa utrzymuje priorytetowe podejście do windykacji polubownej jako efektywnego narzędzia umożliwiającego zawieranie porozumień z dłużnikami bez konieczności eskalowania spraw na etap postępowania sądowego. Proponowane rozwiązania, takie jak: rozłożenie zobowiązania na raty, częściowa redukcja należnych odsetek bądź inne formy ugody, sprzyjają osiągnięciu konsensualnych rozwiązań z korzyścią dla obu stron – wierzyciela i dłużnika – minimalizując jednocześnie koszty i ryzyka prawne związane z postępowaniami egzekucyjnymi.

## VI OŚWIADCZENIE ZARZĄDU.

Na podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, Zarząd Spółki dominującej oświadcza, że według swojej najlepszej wiedzy, prezentowane w niniejszym raporcie śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe i śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe na dzień 31.03.2025r. za pierwszy kwartał od 01.01.2025r. do 31.03.2025r. roku sprawozdawczego 2025 oraz dane porównawcze sporządzone zostały zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi w Grupie Kapitałowej, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy Grupy Kapitałowej oraz Spółki dominującej.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe i śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe zawarte w raporcie skonsolidowanym za pierwszy kwartał 2025r. zostało sporządzone z zastosowaniem zasad rachunkowości zgodnych z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej i Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz w zakresie wymaganym przez rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r. poz. 133).

Artur Zdunek  
Członek Zarządu

Andrzej Jankowski  
Członek Zarządu

Jan Kuchno  
Prezes Zarządu

Warszawa 30 maja 2025r.