

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Serocka 3, lok. B2, za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku, na które składają się:

- jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące całkowite dochody w wysokości 12 680 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujące sumę aktywów oraz sumę pasywów w wysokości 160 909 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę 11 475 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 20 tysięcy złotych,
- dodatkowe informacje, noty i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami jednostkowego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Spółki odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby jednostkowe sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2014 roku poz. 330, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych, stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o jednostkowym sprawozdaniu finansowym. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę jednostkowego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

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

Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje o których mowa w art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 roku, poz. 133), a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, dnia 21 marca 2016 roku



**Szczepan Borowski**

Biegły Rewident, nr w rejestrze 11496

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu

Mac Auditor Sp. z o.o.

ul. Obrzeźna 5 / 8p.

02-691 Warszawa

Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych

do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

**Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna  
za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku**

**I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU****1. Ogólna charakterystyka jednostki**

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Spółka działa na podstawie statutu Spółki oraz ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (tekst jednolity Dz. U. 2013 roku poz. 1030 z późn. zm.).

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

Spółka posiada numer NIP 5261022345 oraz REGON 550386189.

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

Zgodnie ze statutem przedmiotem działalności Spółki według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007) jest:

- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- badanie rynku i opinii publicznej,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- działalność holdingów finansowych,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- wykonywanie fotokopii, przygotowywanie dokumentów i pozostała specjalistyczna działalność wspomagająca prowadzenie biura,
- działalność świadczona przez agencje inkasa i biura kredytowe oraz
- pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej niesklasyfikowana.

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosił 1 159 193,80 zł i dzielił się na 11 591 938 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda. W roku obrotowym oraz do dnia wydania niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany kapitału zakładowego.

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

Jan Kuchno	4 570 000 akcji	39,42%
Piotr Kuchno	1 030 000 akcji	8,89%
AgioFunds TFI S.A.	584 180 akcji	5,04%
Jerzy Kulesza	254 000 akcji	2,19%
Marta Kuchno	200 000 akcji	1,72%
Grażyna Jankowska-Kuchno	2 000 akcji	0,02%
Pozostali akcjonariusze	4 951 758 akcji	42,72%

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

- Pan Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu,
- Pani Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu.

W badanym okresie i do dnia wydania niniejszego raportu prokurentem Spółki był Pan Artur Zdunek.

## 2. Informacje o badanym sprawozdaniu finansowym

Niniejszy raport uzupełnia opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku, na które składają się:

- jednostkowe sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące całkowite dochody w wysokości 12 680 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujące sumę aktywów oraz sumę pasywów w wysokości 160 909 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę 11 475 tysięcy złotych,
- jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 20 tysięcy złotych,
- dodatkowe informacje, noty i objaśnienia.

Sprawozdanie finansowe będące przedmiotem badania zostało podpisane z datą 21 marca 2016 roku przez Zarząd Spółki.

Do sprawozdania finansowego zostało dołączone sprawozdanie z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku.

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

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku podlegało badaniu przez biegłego rewidenta panią Małgorzatę Szymańską (nr ewidencyjny 9646) przeprowadzającą badanie w imieniu Capital Audyt Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń z następującym objaśnieniem:

„Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego zwracamy uwagę na opisaną w punkcie IX.6.7 Informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego niepewność dotyczącą szacunków przyjętych do wyceny w wartości godziwej wierzytelności nabytych i certyfikatów inwestycyjnych. Wycena pakietów wierzytelności nabytych przez Spółkę oraz aktywów netto Funduszy, na których bazuje wycena certyfikatów inwestycyjnych w Spółce, została przeprowadzona w oparciu o szacunki dotyczące zarówno wysokości, jak i momentu osiągnięcia przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu windykacji. Powyższe szacunki wartości efektów windykacji przyjętych na dzień bilansowy mogą ulec zmianie w przyszłości, rzeczywiste odzyski i koszty windykacji mogą odbiegać od powyższych szacunków”.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 6 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2015 roku. Zgodnie z uchwałą nr 10 Walne Zgromadzenie postanowiło zysk netto wykazany w sprawozdaniu finansowym spółki za 2014 rok tj. 5 488 363,04 zł przeznaczyć:

- w kwocie 1 159 193,80 zł na wypłatę dywidendy w wysokości 0,10 zł na jedną akcję,
- w kwocie 25 000 zł na zakładowy fundusz świadczeń socjalnych,
- w kwocie 11 000 zł na nagrodę dla Prezesa Zarządu Pana Jerzego Kuleszy,
- w kwocie 10 000 zł na nagrodę dla Członka Zarządu Pani Grażyny Jankowskiej-Kuchno oraz
- pozostałą część tj. 4 283 169,24 zł na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 lipca 2015 roku.

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

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 20 lipca 2015 roku, zawartej pomiędzy Giełdą Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. a Mac Auditor Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Obrzeźnej 5 / 8p., wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244. Wyboru podmiotu do badania sprawozdania finansowego dokonała Rada Nadzorcza zgodnie z par. 16 pkt g) statutu Spółki.

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone przez biegłego rewidenta Szczepana Borowskiego (nr ewidencyjny 11496) w dniach od 1 grudnia 2015 roku do 21 marca 2016 roku (z przerwami).

Mac Auditor Sp. z o.o. oraz biegły rewident Szczepan Borowski potwierdzają, że spełniają warunki określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (tekst jednolity Dz. U. z 2015 roku, poz. 1011 z późn. zm.), do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki.

#### 5. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Celem badania było wyrażenie pisemnej opinii wraz z raportem o tym, czy sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku, we wszystkich istotnych aspektach, jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki.

W badaniu poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego posłużyliśmy się metodami i próbami właściwymi dla rewizji finansowej. Badanie oparte na próbach zastosowaliśmy również w odniesieniu do rozrachunków i obciążeń publicznoprawnych, w związku z czym mogą wystąpić różnice pomiędzy naszymi ustaleniami a wynikami ewentualnych kontroli uprawnionych organów. Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd biegłego rewidenta. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych jak i ilościowych.

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

Przedmiotem badania nie były również inne kwestie, które mogły wystąpić poza systemem rachunkowości Spółki, lecz niemające wpływu na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

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

Zarząd Spółki złożył w dniu 21 marca 2016 roku pisemne oświadczenie o prawidłowości, kompletności, rzetelności i jasności sprawozdania finansowego oraz ksiąg rachunkowych, będących podstawą jego sporządzenia, ujawnieniu w sprawozdaniu finansowym wszelkich zobowiązań warunkowych, a także o kompletności ujawnionych do badania zdarzeń po dacie sprawozdania finansowego, które mogłyby wpłynąć w sposób znaczący na wartości danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym.

Zarząd Spółki oświadczył, że zgodnie z jego wiedzą i przekonaniem przestrzegał przepisów prawa i dotrzymywał warunków zawartych umów, istotnych z punktu widzenia prowadzonej działalności Spółki i jej kontynuacji.



## II. CZĘŚĆ ANALITYCZNA RAPORTU

Poniżej przedstawiono kształtowanie się wybranych pozycji sprawozdania finansowego i wskaźników finansowych w badanym okresie i poprzednich okresach sprawozdawczych. Pozycje i wskaźniki za 2013 rok przedstawiono na podstawie opublikowanego sprawozdania finansowego za 2013 rok, które mogą nie być w pełni porównywalne z danymi za lata 2014 i 2015 ze względu na zmianę zasad prezentacji przychodów i kosztów oraz ujętych korekt dotyczących lat ubiegłych.

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

	31.12.2015		Zmiana	31.12.2014		Zmiana	31.12.2013	
			2015/2014			2014/2013		
	(tys. zł)	(%)	(%)	(tys. zł)	(%)	(%)	(tys. zł)	(%)
<b>Aktywa</b>								
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>115 485</b>	<b>71,8</b>	<b>10,9</b>	<b>104 138</b>	<b>62,5</b>	<b>-14,3</b>	<b>121 490</b>	<b>71,9</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1 636	1,0	-3,6	1 697	1,0	-2,5	1 741	1,0
Wartości niematerialne	53	0,0	-47,5	101	0,1	-32,6	149	0,1
Nieruchomości inwestycyjne	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	113 394	70,5	11,1	102 074	61,2	2,2	99 896	59,1
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	223	0,1	125,9	98	0,1	0,9	98	0,1
Pozostałe aktywa finansowe	-	-	nd	-	-	-100,0	17 467	10,3
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	179	0,1	6,8	168	0,1	-92,2	2 139	1,3
Pozostałe aktywa trwałe	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>45 424</b>	<b>28,2</b>	<b>-27,3</b>	<b>62 521</b>	<b>37,5</b>	<b>31,6</b>	<b>47 497</b>	<b>28,1</b>
Należności handlowe i pozostałe	5 976	3,7	1,0	5 920	3,6	243,0	1 726	1,0
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Nabyte wierzytelności	36 951	23,0	-5,2	38 991	23,4	-7,3	42 040	24,9
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	1 791	1,1	-89,3	16 751	10,1	361,1	3 633	2,1
Rozliczenia międzyokresowe	43	0,0	-75,7	176	0,1	104,7	86	0,1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	663	0,4	-3,0	683	0,4	5 595,0	12	0,0
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Aktywa razem</b>	<b>160 909</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>166 659</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>168 987</b>	<b>100,0</b>

**Pasywa**

<b>Kapitał własny</b>	<b>112 951</b>	<b>70,2</b>	<b>11,3</b>	<b>101 476</b>	<b>60,9</b>	<b>4,6</b>	<b>97 002</b>	<b>57,4</b>
Kapitał zakładowy	1 159	0,7	-	1 159	0,7	-	1 159	0,7
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	6 935	4,3	-	6 935	4,2	-	6 935	4,1
Akcje własne	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Pozostałe kapitały	102 164	63,5	16,0	88 039	52,8	0,4	87 668	51,9
Niepodzielony wynik finansowy	(145)	-0,1	nd	(143)	-0,1	nd	-	-
Wynik finansowy bieżącego okresu	2 838	1,8	-48,3	5 486	3,3	342,5	1 240	0,7
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>34 713</b>	<b>21,6</b>	<b>-32,3</b>	<b>51 257</b>	<b>30,8</b>	<b>-13,7</b>	<b>59 378</b>	<b>35,1</b>
Kredyty i pożyczki	-	-	nd	-	-	-100	1 936	1,1
Pozostałe zobowiązania finansowe	20 026	12,4	-47,7	38 271	23,0	-17,2	46 197	27,3
Inne zobowiązania długoterminowe	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14 380	8,9	13,5	12 675	7,6	15,3	10 995	6,5
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	5	0,0	-75,1	21	0,0	-42,4	37	0,0
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	302	0,2	4,1	290	0,2	36,1	213	0,1
Pozostałe rezerwy	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>13 245</b>	<b>8,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>13 926</b>	<b>8,4</b>	<b>10,5</b>	<b>12 607</b>	<b>7,5</b>
Kredyty i pożyczki	-	-	nd	-	-	-100,0	2 413	1,4
Pozostałe zobowiązania finansowe	12 222	7,6	-6,1	13 012	7,8	89,8	6 854	4,1
Zobowiązania handlowe	160	0,1	-27,9	222	0,1	-83,5	1 344	0,8
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	155	0,1	56,7	99	0,1	-28,6	139	0,1
Pozostałe zobowiązania	511	0,3	24,2	411	0,2	-76,0	1 710	1,0
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	16	0,0	-	16	0,0	-	16	0,0
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	149	0,1	10,3	136	0,1	38,2	98	0,1
Pozostałe rezerwy	32	0,0	6,7	30	0,0	-9,1	33	0,0
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Pasywa razem</b>	<b>160 909</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>166 659</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>168 987</b>	<b>100,0</b>



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

	2015		Zmiana	2014		Zmiana	2013	
	(tys. zł)	(%)	2015/2014	(tys. zł)	(%)	2014/2013	(tys. zł)	(%)
Przychody netto	19 326	100,0	-10,5	21 590	100,0	7,0	20 174	100,0
Koszt własny	4 194	21,7	-29,6	5 961	27,6	3,3	5 772	28,6
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>15 132</b>	<b>78,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>15 629</b>	<b>72,4</b>	<b>8,5</b>	<b>14 402</b>	<b>71,4</b>
Pozostałe przychody operacyjne	84	0,4	-91,9	1 036	4,8	80,2	575	2,9
Koszty sprzedaży	-	-	nd	-	-	nd	-	-
Koszty ogólnego zarządu	7 771	40,2	1,4	7 665	35,5	4,8	7 317	36,3
Pozostałe koszty operacyjne	252	1,3	91,4	131	0,6	-92,1	1 667	8,3
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>7 193</b>	<b>37,2</b>	<b>-18,9</b>	<b>8 869</b>	<b>41,1</b>	<b>48,0</b>	<b>5 993</b>	<b>29,7</b>
Przychody finansowe	713	3,7	- 80,5	3 657	16,9	205,0	1 199	5,9
Koszty finansowe	4 276	22,1	-25,0	5 702	26,4	1,6	5 611	27,8
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>3 630</b>	<b>18,8</b>	<b>-46,8</b>	<b>6 824</b>	<b>31,6</b>	<b>331,6</b>	<b>1 581</b>	<b>7,8</b>
Podatek dochodowy	792	4,1	-40,7	1 338	6,2	292,2	341	1,7
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>2 838</b>	<b>14,7</b>	<b>-48,3</b>	<b>5 486</b>	<b>25,4</b>	<b>342,5</b>	<b>1 240</b>	<b>6,1</b>
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	nd	-	-	nd	-	-
<b>Zysk/strata netto</b>	<b>2 838</b>	<b>14,7</b>	<b>-48,3</b>	<b>5 486</b>	<b>25,4</b>	<b>342,5</b>	<b>1 240</b>	<b>6,1</b>
Suma innych dochodów	9 842	50,9	236,9	2 922	13,5	-45,7	5 378	26,7
<b>Suma dochodów całkowitych</b>	<b>12 680</b>	<b>65,6</b>	<b>50,8</b>	<b>8 408</b>	<b>38,9</b>	<b>27,0</b>	<b>6 618</b>	<b>32,8</b>

## 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

<b>Wskaźnik płynności bieżącej</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	3,4	4,5	3,8
<b>Wskaźnik środków pieniężnych</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
$\frac{\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,1	0,0	0,0
<b>Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (%)</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
$\frac{\text{zobowiązania}}{\text{kapitał własny}}$	42,5	64,2	74,2
<b>Rentowność sprzedaży (ROS) (%)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	14,7	25,4	6,1

<b>Rentowność kapitału własnego (ROE) (%)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<u>zysk netto</u>	2,5	5,4	1,3
kapitał własny			
<b>Zysk netto na 1 akcję (zł)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<u>zysk netto</u>	0,24	0,47	0,11
liczba akcji ogółem			
<b>Wartość księgowa 1 akcji (zł)</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<u>kapitał własny</u>	9,74	8,75	8,37
liczba akcji ogółem			

#### 4. Komentarz

W badanym okresie suma bilansowa wyniosła 160 909 tys. zł, co oznacza spadek o 3,4%, w stosunku do stanu na koniec 2014 roku.

Głównymi składnikami aktywów są inwestycje w jednostkach podporządkowanych – w szczególności certyfikaty inwestycyjne funduszy GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz FUTURE Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty stanowiące 70,5% sumy bilansowej na koniec roku 2015 w stosunku do 61,2% na koniec 2014 roku.

W strukturze pasywów dominują pozostałe kapitały, które stanowią 63,5% sumy bilansowej na koniec 2015 roku w stosunku do 52,8% na koniec roku 2014.

W 2015 roku przychody netto spadły o 10,5% tj. o kwotę 2 264 tys. zł w stosunku do przychodów w 2014 roku.

W 2015 roku Spółka osiągnęła dodatni wynik finansowy w wysokości 2 838 tys. zł. Na dodatni wynik finansowy wpłynął w szczególności zysk z działalności operacyjnej w wys. 7 193 tys. zł oraz koszty finansowe w wys. 4 276 tys. zł.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego kształtuje się na koniec 2015 roku na poziomie 42,5%, co oznacza spadek w stosunku do wysokości wskaźnika w 2014 roku w wys. 64,2%. Jednocześnie wystąpił spadek wskaźnika płynności bieżącej mierzonego jako stosunek środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych z wartości 4,5 na koniec 2014 roku do wartości 3,4 na koniec 2015 roku.

Wskaźniki rentowności osiągnęły w roku 2015 oraz w roku poprzednim wartości dodatnie.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Spółki nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki. W trakcie badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co mogłoby wskazywać, że przyjęte założenie nie jest zasadne.

### III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

#### 1. System rachunkowości

Rachunkowość Spółki prowadzona jest na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2014 roku poz. 330, z późn. zm.) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych z uwzględnieniem wymogów obowiązujących Spółkę Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

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

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

Przyjęte procedury zapewniają ochronę danych i komputerowego systemu przetwarzania danych.

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

Inwestycje w jednostkach podporządkowanych w kwocie 113 394 tys. zł obejmują certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz FUTURE Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Wartość godziwa certyfikatów inwestycyjnych szacowana jest na podstawie wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych na certyfikat inwestycyjny według wyceny na dzień bilansowy 31 grudnia 2015 roku.

Nazwa funduszu	Ilość objętych certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31.12.2015 roku	Łączna wartość aktywów netto objętych certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31.12.2015 roku
GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	64 certyfikaty inwestycyjne	87 967 tys. zł
FUTURE Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	4 600 certyfikatów inwestycyjnych	25 427 tys. zł

Nabyte wierzytelności w kwocie 36 951 tys. zł obejmują wierzytelności z nabytych długów w celu dalszej ich windykacji zakwalifikowane jako aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Pozostałe długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania finansowe w kwocie odpowiednio 20 026 tys. zł oraz 12 222 tys. zł obejmują w szczególności zobowiązania z tytułu wyemitowanych przez Spółkę obligacji.

### 3. Dodatkowe informacje, noty i objaśnienia

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

### 4. Sprawozdanie z działalności Spółki

Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje o których mowa w art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 roku, poz. 133), a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

### 5. Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta

W oparciu o przeprowadzone badanie sprawozdania finansowego wydaliśmy w dniu 21 marca 2016 roku opinię niezależnego biegłego rewidenta bez zastrzeżeń z następującym objaśnieniem:

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

Niniejszy raport winien być odczytywany wraz z tą opinią.

Niniejszy raport zawiera ponumerowanych 10 stron.

Warszawa, dnia 21 marca 2016 roku



**Szczepan Borowski**

Biegły Rewident, nr w rejestrze 11496

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu

Mac Auditor Sp. z o.o.

ul. Obrzeżna 5 / 8p.

02-691 Warszawa

Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych

do badania sprawozdań finansowych pod numerem 244