

**GRUPA KAPITAŁOWA KRUK S.A.**

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Rady Nadzorczej Kruk S.A.

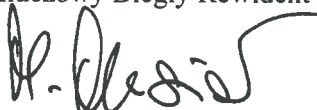
1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej KRUK S.A. („Grupa”), w której jednostką dominującą jest KRUK S.A. („Spółka”) z siedzibą we Wrocławiu, ul. Wołowska 8, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (DzU 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne 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 Grupy.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości;
  - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce;w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.



4. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku było przedmiotem badania przez kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który w dniu 3 marca 2014 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.
5. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2014.133, z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident



Marek Musiał  
biegły rewident  
nr 90036

**Ernst & Young Audyt Polska**  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
NIP 526-02-07-976  
Regon 010005998

Wrocław, dnia 6 marca 2015 roku



**Grupa Kapitałowa KRUK**

**Skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.**  
Sporządzone według Międzynarodowych Standardów  
Sprawozdawczości Finansowej,  
które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską

**Grupa Kapitałowa KRUK**

**31.12.2014**



## Spis treści

	Strona
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe</b>	
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	3
Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat	4
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	5
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	6
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	7
Noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	8

## Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Na dzień 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Aktywa</b>			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	70 545	35 258
Należności z tytułu dostaw i usług	20	10 949	9 045
Należności z tytułu podatku dochodowego		-	-
Inwestycje w pakiety wierzytelności i pożyczki	17	1 380 179	1 063 841
Pozostałe należności	20	16 534	17 768
Zapasy	19	524	529
Rzeczowe aktywa trwałe	14	20 265	20 079
Inne wartości niematerialne	15	11 018	10 408
Wartość firmy	16	1 024	1 024
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	3 539	2 421
Pozostałe aktywa		2 070	2 452
<b>Aktywa ogółem</b>		<u>1 516 647</u>	<u>1 162 825</u>
<b>Pasywa</b>			
<b>Zobowiązania</b>			
Pochodne instrumenty zabezpieczające	28	2 668	634
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	27	60 613	35 572
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	25	27 646	23 242
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 724	99
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	24	838 649	687 459
Rezerwy	26	264	264
<b>Zobowiązania ogółem</b>		<u>931 564</u>	<u>747 270</u>
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał akcyjny	22	17 110	16 959
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		53 249	47 381
Kapitał rezerwowý z wyceny instrumentów zabezpieczających		-	(634)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą		(3 859)	(7 726)
Pozostałe kapitały rezerwowe		55 624	48 289
Zyski zatrzymane		462 893	311 157
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>		<u>585 017</u>	<u>415 426</u>
<b>Udziały niekontrolujące</b>		<u>66</u>	<u>129</u>
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<u>585 083</u>	<u>415 555</u>
<b>Pasywa ogółem</b>		<u>1 516 647</u>	<u>1 162 825</u>

## Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat

Za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

	Nota	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Przychody	7	487 920	405 611
Pozostałe przychody operacyjne	8	1 869	3 482
Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych	10	(137 246)	(116 452)
Amortyzacja	14,15	(11 358)	(9 329)
Usługi obce		(41 302)	(48 437)
Pozostałe koszty operacyjne	9	(91 722)	(81 930)
		<u>(281 628)</u>	<u>(256 148)</u>
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>		208 161	152 945
Przychody finansowe	11	1 392	428
Koszty finansowe	11	(56 715)	(54 886)
<b>Koszty finansowe netto</b>		<u>(55 323)</u>	<u>(54 458)</u>
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>		152 838	98 487
Podatek dochodowy	12	(1 036)	(733)
<b>Zysk netto za okres sprawozdawczy</b>		<u>151 802</u>	<u>97 754</u>
<b>Zysk netto przypadający na:</b>			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		151 736	97 625
Udziały niekontrolujące		66	129
<b>Zysk netto za okres sprawozdawczy</b>		<u>151 802</u>	<u>97 754</u>
<b>Całkowite dochody ogółem przypadające na:</b>			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		155 603	93 039
Udziały niekontrolujące		66	129
<b>Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy</b>		<u>155 669</u>	<u>93 168</u>
<b>Zysk/ (Strata) przypadający na 1 akcję</b>			
Podstawowy (zł)	23	8,95	5,77
Rozwodniony (zł)	23	8,72	5,66

## Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
<b>Zysk netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>151 802</b>	<b>97 754</b>
<b>Inne całkowite dochody</b>		
Pozycje, które mogą w przyszłości zostać przekwalifikowane do wyniku finansowego		
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	3 867	(3 952)
Instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne	-	(634)
Podatek dochodowy od innych całkowitych dochodów	-	-
Pozycje, które nie mogą w przyszłości zostać przekwalifikowane do wyniku finansowego	-	-
Podatek dochodowy od innych całkowitych dochodów	-	-
<b>Inne całkowite dochody netto za okres sprawozdawczy</b>	<b>3 867</b>	<b>(4 586)</b>
<b>Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy</b>	<b>155 669</b>	<b>93 168</b>
<b>Całkowite dochody ogółem przypadające na:</b>		
Akcjonariuszy jednostki dominującej	155 603	93 039
Udziały niekontrolujące	66	129
<b>Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy</b>	<b>155 669</b>	<b>93 168</b>
<b>Całkowity dochód/ (Strata) przypadający na 1 akcję</b>		
Podstawowy (zł)	23	9,18
Rozwodniony (zł)	23	8,94
		5,51
		5,41

## Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

Nota	Kapitał akcyjny	Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał z rezerwy z wyceny instrumentów	Kapitał z rezerwy z wyceny instrumentów w	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	Pozostałe rezerwy z kapitału	Zyski zatrzymane	Kapitał własny właścicieli jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Kapitał własny ogółem
	16 900	45 107	-	-	(3 774)	45 711	213 532	317 476	156	317 632
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2013 r.</b>										
<b>Całkowite dochody za okres sprawozdawczy</b>	-	-	-	-	-	-	97 625	97 625	129	97 754
Zysk netto za okres sprawozdawczy	-	-	-	-	(3 952)	-	-	(3 952)	-	(3 952)
Inne całkowite dochody	-	-	(634)	(634)	-	-	-	(634)	-	(634)
- Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	-	-	-	-	(3 952)	-	-	(3 952)	-	(3 952)
- Wycena instrumentów zabezpieczających	-	-	-	-	-	-	-	(634)	-	(634)
<b>Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy</b>	-	-	(634)	(634)	(3 952)	-	97 625	93 039	129	93 168
<b>Dopłaty od i wypłaty do właścicieli</b>										
- Wypłata dywidendy	-	2 274	-	-	-	-	-	-	(156)	(156)
- Płatności w formie akcji	-	-	-	-	-	2 578	-	2 578	-	2 578
- Emisja akcji własnych	59	2 274	-	-	-	-	-	2 333	-	2 333
<b>Dopłaty od i wypłaty do właścicieli ogółem</b>	59	2 274	-	-	-	2 578	-	4 911	129	4 755
<b>Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2013 r.</b>	16 959	47 381	(634)	(634)	(7 726)	48 289	311 157	415 426	129	415 555
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2014 r.</b>	16 959	47 381	(634)	(634)	(7 726)	48 289	311 157	415 426	129	415 555
<b>Całkowite dochody za okres sprawozdawczy</b>	-	-	-	-	-	-	151 736	151 736	66	151 802
Zysk netto za okres sprawozdawczy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	3 867	-	-	3 867	-	3 867
- Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	-	-	-	-	3 867	-	-	3 867	-	3 867
- Wycena instrumentów zabezpieczających	-	-	634	634	-	-	-	634	-	634
<b>Inne całkowite dochody ogółem</b>	-	-	634	634	3 867	-	-	4 501	-	4 501
<b>Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy</b>	-	-	634	634	3 867	-	151 736	156 237	66	156 303
<b>Dopłaty od i wypłaty do właścicieli</b>										
- Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	-	-	-	(129)	(129)
- Emisja akcji własnych	22	151	5 868	-	-	-	-	6 019	-	6 019
- Płatności w formie akcji	22	-	-	-	-	7 335	-	7 335	-	7 335
<b>Dopłaty od i wypłaty do właścicieli ogółem</b>	151	5 868	-	-	-	7 335	-	13 354	(129)	13 225
<b>Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2014 r.</b>	17 110	53 249	-	-	(3 859)	55 624	462 893	585 017	66	585 083

## Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.

w tysiącach złotych

	Nota	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</b>			
Zysk netto za okres		151 802	97 754
<i>Korekty</i>			
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	14	7 102	6 035
Amortyzacja wartości niematerialnych	15	4 256	3 294
Koszty finansowe netto		48 055	48 681
(Zysk) /strata ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		(146)	(99)
Płatności w formie akcji własnych rozliczane w instrumentach kapitałowych		7 335	2 578
Podatek dochodowy		1 036	733
Zmiana stanu pozostałych inwestycji	17	(3 553)	(3 413)
Zmiana stanu inwestycji w pakiety wierzytelności	17	(308 283)	(184 368)
Zmiana stanu zapasów		5	350
Zmiana stanu należności		(670)	(9 634)
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych		382	(70)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tyt. dostaw i usług oraz pozostałych		27 075	(2 197)
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych		4 404	4 599
Podatek zapłacony		(529)	(1 424)
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(61 729)</b>	<b>(37 181)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>			
Odsetki otrzymane		525	428
Wpływy z tytułu sprzedaży wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		170	693
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(8 471)	(8 648)
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(7 776)</b>	<b>(7 527)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>			
Wpływy netto z emisji akcji		6 018	2 333
Wpływy z emisji dłużnych papierów wartościowych		45 000	250 000
Zaciągnięcie kredytów i pożyczek		776 493	607 843
Wydatki na spłatę kredytów i pożyczek		(541 056)	(668 469)
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		(3 133)	(2 484)
Wypłata dywidendy		(129)	(156)
Wypłata dywidendy		(129)	(156)
Wypłata dywidendy		(129)	(156)
Wykup dłużnych papierów wartościowych		(129 904)	(101 500)
Odsetki zapłacone		(48 497)	(50 330)
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>104 792</b>	<b>37 237</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, ogółem</b>		<b>35 287</b>	<b>(7 471)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		35 258	42 729
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	21	<b>70 545</b>	<b>35 258</b>



## Spis treści

1.	Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	10
2.	Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości .....	12
3.	Ustalenie wartości godziwej .....	28
4.	Zarządzanie ryzykiem finansowym .....	30
5.	Segmenty sprawozdawcze oraz informacje o obszarach geograficznych .....	35
6.	Przychody .....	38
7.	Pozostałe przychody operacyjne .....	40
8.	Pozostałe koszty operacyjne .....	40
9.	Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych .....	40
10.	Przychody i koszty finansowe .....	41
11.	Podatek dochodowy .....	42
12.	Podział aktywów na krótkoterminowe i długoterminowe .....	44
13.	Rzeczowe aktywa trwałe .....	45
14.	Wartości niematerialne .....	47
15.	Wartość firmy .....	49
16.	Inwestycje .....	50
17.	Podatek odroczone .....	53
18.	Zapasy .....	56
19.	Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe .....	56
20.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	57
21.	Kapitał własny .....	58
22.	Zysk przypadający na jedną akcję .....	62
23.	Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe .....	64
24.	Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych .....	65
25.	Rezerwy krótkoterminowe .....	66
26.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe .....	67
27.	Instrumenty finansowe .....	67
28.	Leasing operacyjny .....	75
29.	Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	76
30.	Skład Grupy Kapitałowej .....	77
31.	Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych .....	78
32.	Zobowiązania warunkowe .....	78
33.	Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego .....	79

## 1. Dane Jednostki Dominującej

*Nazwa jednostki dominującej:*

KRUK Spółka Akcyjna (dalej „KRUK S.A.” lub „Jednostka Dominująca”)

*Siedziba jednostki dominującej*

ul. Wołowska 8  
51-116 Wrocław

*Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym*

Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, ul. Poznańska 16-17, 53-230 Wrocław

Data rejestracji: 7 września 2005 r.

Numer rejestru: KRS 0000240829

*Przedmiot działalności jednostki dominującej oraz jej jednostek zależnych*

Jednostka Dominująca oraz jej jednostki zależne zajmują się przede wszystkim restrukturyzacją i odzyskiwaniem wierzytelności nabywanych przez podmioty z Grupy oraz wierzytelności powierzanych przez instytucje finansowe i inne podmioty.

W dniu 15 maja 2013 r. jednostka zależna Novum Finance Sp. z o.o., prowadząca dotychczas działalność polegającą na udzielaniu pożyczek, zawarła z KRUK S.A. umowę współpracy dotyczącą agencyjnego zawierania w imieniu Jednostki Dominującej umów pożyczek gotówkowych, obsługi tych umów oraz koordynacji procesu sprzedaży. W związku z powyższą umową od dnia jej zawarcia pożyczki gotówkowe udzielane są przez KRUK S.A.

Jednostka zależna Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A. (zwany dalej RD ERIF BIG S.A.) zajmuje się udostępnianiem informacji gospodarczych na temat osób i podmiotów, których dane są przechowywane i administrowane przez tę jednostkę zależną.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sprawozdawczy kończący się 31 grudnia 2014 r. obejmuje sprawozdania finansowe Jednostki Dominującej oraz jej jednostek zależnych (zwanymi łącznie „Grupą”).

Jednostką Dominującą najwyższego szczebla jest KRUK S.A. Wykaz jednostek zależnych został przedstawiony poniżej:

w tysiącach złotych	Kraj	Udział %	
		31.12.2014	31.12.2013
Secapital S.a.r.l. **	Luksemburg	84,4%	93,8%
ERIF Business Solutions Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
Secapital Polska Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A.	Polska	100%	100%
Novum Finance Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
KRUK Romania S.r.l.	Rumunia	100%	100%
Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko Spółka komandytowa	Polska	98%	98%
KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Polska	100%	100%
KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o.	Czechy	100%	100%
Prokura NS FIZ*	Polska	100%	100%
Prokulus NS FIZ*	Polska	100%	100%
ProsperoCapital Sp.z.o.o.	Polska	100%	-
KRUK International Z.r.t. (spółka w likwidacji)	Węgry	100%	100%
InvestCapital Malta Ltd **	Malta	99,5%	99,5%
RoCapital IFN S.A.	Rumunia	99,0%	-
Kruk Deustschland Gmbh	Niemcy	100%	-

\* podmioty zależne od Secapital Sarl  
\*\* podmioty zależne, w których Jednostka Dominująca posiada pośrednio 100%

## 2. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### a) Oświadczenie zgodności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). Grupa nie skorzystała z możliwości, występującej w przypadku stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych przez UE, zastosowania KIMSF 21 dopiero od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku natomiast zmian do MSSF 2 oraz zmian do MSSF 3 będących częścią Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2010-2012 od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku. MSSF UE obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Niektóre jednostki Grupy prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określoną przez Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa”) z późniejszymi zmianami i wydanymi na jej podstawie przepisami („polskie standardy rachunkowości”). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty nie zawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Jednostki Dominującej („Zarząd”) w dniu 6 marca 2015 r.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

## b) Podstawa wyceny

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. Dane porównawcze zostały zaprezentowane na dzień 31 grudnia 2013 r. oraz za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem następujących istotnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej:

- instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – wyceniane w wartości godziwej,
- instrumentów pochodnych.

Metody ustalania wartości godziwej zostały przedstawione w nocie 4.

## c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna

Dane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane w złotych polskich, po zaokrągleniu do pełnych tysięcy. Złoty polski jest walutą funkcjonalną Jednostki Dominującej.

## d) Dokonane osądy i szacunki

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF UE wymaga od Zarządu osądów, szacunków i założeń, wpływających na stosowanie przyjętych zasad rachunkowości oraz prezentowane wartości aktywów, zobowiązań, przychodów oraz kosztów, których rzeczywiste wartości mogą różnić się od wartości szacowanej.

Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiany szacunków księgowych są ujęte prospektywnie począwszy od okresu, w którym dokonano zmiany szacunku.

Informacja na temat osądów dotyczących zastosowania zasad rachunkowości, które mają najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w następującej nodzie:

- Nota 3c)(i) Aktywa finansowe

Nabyte pakiety wierzytelności Spółka wycenia nie rzadziej niż cztery razy w danym rocznym okresie sprawozdawczym, nie później niż na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień wyceny ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości obliczonej przy zastosowaniu modelu estymacji opartego na szacunkach w zakresie zdyskontowanych oczekiwanych przepływów pieniężnych.

Szacowanie wartości oczekiwanych przepływów pieniężnych może być dokonane przy pomocy metod porównawczo-statystycznych (analiza statystyczna), behawioralnych lub w oparciu o analizę prawną i ekonomiczną poszczególnych wierzytelności lub dłużników (analiza indywidualna). Wybór metody estymacji przepływów z pakietu wierzytelności dokonywany jest w oparciu o posiadane dane na temat cech poszczególnych dłużników, charakterystyk wierzytelności, oraz danych historycznych zebranych już w trakcie obsługi pakietu.

- Nota 3c)(iii) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń

Grupa nabywa instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia ryzyka zmiany przepływów pieniężnych na skutek zmian stopy procentowej.

Instrumenty pochodne ujmowane są początkowo w wartości godziwej. Wszystkie koszty związane z transakcją ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Wartość godziwa transakcji typu swap procentowy ustalana jest w oparciu o przyszłe przepływy z tytułu zawartych transakcji kalkulowanych na podstawie różnicy między prognozowanym WIBOR 3M, a WIBOR 3M z dnia zawarcia transakcji. Do wyznaczenia wartości godziwej Grupa przyjmuje się prognozę WIBOR 3M przekazane przez firmę zewnętrzną.

Informacje o dokonanych osądach i szacunkach, które związane są ze znaczącym ryzykiem i mogą wymagać istotnych korekt w sprawozdaniu finansowym za kolejny rok są zawarte w następujących notach:

- Nota 17 Inwestycje
- Nota 28 Instrumenty finansowe

### 3. Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości przedstawione poniżej stosowane były w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

#### a) Zasady konsolidacji

##### (i) Połączenia jednostek

Połączenia jednostek, w tym funduszy inwestycyjnych zamkniętych, są rozliczane metodą nabycia na dzień nabycia, który jest dniem, w którym Grupa obejmuje kontrolę nad jednostką nabywaną. Fundusz jest zarządzany przez KRUK TFI, spółkę z Grupy, której jedynym udziałowcem jest Jednostka Dominująca.

Kontrolę definiuje się jako zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną jednostki w celu osiągnięcia korzyści z jej działalności. Oceniając, czy występuje sprawowanie kontroli, Grupa bierze pod uwagę potencjalne prawa głosu, które mogą być wykonywane na dzień dokonania oceny. Data połączenia jest dniem, w którym jednostka przejmująca obejmuje kontrolę nad jednostką przejmowaną. Określenie daty połączenia i stwierdzenie, czy wystąpiło objęcie kontroli jednej jednostki nad drugą następuje w drodze osądu.

Grupa ujmuje wartość firmy jako wartość godziwą przekazanej zapłaty wliczając rozpoznaną wartość udziałów niekontrolujących w jednostce przejmowanej, pomniejszoną o wartość netto nabytych identyfikowalnych aktywów i przejętych zobowiązań wycenianych na dzień nabycia w wartości godziwej.

Wartość przekazanej zapłaty zawiera wartość godziwą przeniesionych aktywów, zobowiązań zaciągniętych przez Grupę wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej oraz akcji wyemitowanych przez Grupę. Wartość przekazanej zapłaty zawiera również wartość godziwą części zapłaty warunkowej, jak również wartość godziwą przekazanych przez przejmującego nagród w formie akcji jednostki przejmowanej, które są obowiązkowo zastępowane w połączeniach jednostek. Jeśli połączenie jednostek powoduje wygaśnięcie wcześniejszych zobowiązań występujących pomiędzy Grupą a jednostką przejmowaną, wówczas wartość zapłaty obniża się o niższą z umownej ceny za wygaśnięcie zobowiązania lub wartości elementu pozarynkowego i ujmuje się jako pozostały koszt.

Zobowiązanie warunkowe jednostki przejmowanej jest uwzględniane przy połączeniu jednostek tylko wtedy, kiedy takie zobowiązanie stanowi obecny obowiązek, wynika z przeszłych zdarzeń oraz jego wartość godziwa może być wiarygodnie oszacowana.

Grupa wycenia wszystkie udziały niekontrolujące w proporcji do udziałów w możliwych do zidentyfikowania aktywach netto jednostki przejmowanej.

Koszty transakcyjne poniesione w związku z połączeniem jednostek, takie jak opłaty z tytułu usług prawnych, due diligence oraz za inne profesjonalne usługi ujmuje się jako koszt okresu, w którym zostały poniesione.

## **(ii) Jednostki zależne**

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Jednostkę Dominującą, w tym fundusze inwestycyjne. Sprawozdania finansowe jednostek zależnych uwzględniane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym począwszy od dnia uzyskania nad nimi kontroli aż do momentu jej wygaśnięcia. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały ujednoczone z zasadami przyjętymi przez Grupę.

## **(iii) Korekty konsolidacyjne**

Salda rozrachunków wewnętrznych pomiędzy jednostkami Grupy, transakcje zawierane w obrębie Grupy oraz wszelkie wynikające stąd niezrealizowane zyski lub straty, a także przychody oraz koszty Grupy są eliminowane w trakcie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niezrealizowane straty są wyłączone ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego na tej samej zasadzie co niezrealizowane zyski, ale wyłącznie w przypadku, gdy nie występują przesłanki wskazujące na utratę wartości.

## **b) Waluty obce**

### **(i) Transakcje w walucie obcej**

Transakcje wyrażone w walutach obcych w dniu dokonania transakcji ujmowane są w walutach funkcjonalnych jednostek Grupy z zastosowaniem kursu kupna lub kursu sprzedaży walut z dnia zawarcia transakcji stosowanym przez bank, z którego usług jednostka korzysta.

Pozycje pieniężne aktywów i zobowiązań wyrażone w walucie obcej są przeliczane na koniec okresu sprawozdawczego według średniego kursu banku centralnego dla danej waluty ogłoszonego na ten dzień. Różnice kursowe wynikające z wyceny aktywów i zobowiązań pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego stanowią różnice pomiędzy wyceną według zamortyzowanego kosztu w walucie funkcjonalnej na początku okresu sprawozdawczego, skorygowaną o naliczone odsetki i dokonane płatności w trakcie okresu sprawozdawczego, a wartością według zamortyzowanego kosztu w walucie obcej przeliczoną według średniego kursu banku centralnego na koniec okresu sprawozdawczego.

Niepieniężne pozycje aktywów i zobowiązań denominowane w walutach obcych wyceniane według kosztu historycznego są przeliczane według średniego kursu banku centralnego ogłoszonego w dniu dokonania transakcji.

Niepieniężne pozycje aktywów i zobowiązań wyrażone w walucie obcej wyceniane według wartości godziwej są przeliczane według średniego kursu banku centralnego obowiązującego na dzień szacowania wartości godziwej.

Różnice kursowe z przeliczenia ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu.



## (ii) Przeliczanie jednostki działającej za granicą

Aktywa i zobowiązania jednostek działających za granicą, włączając wartość firmy i korekty do wartości godziwej na dzień nabycia dokonywane przy konsolidacji, są przeliczane według średniego kursu NBP obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego.

Różnice kursowe powstałe przy przeliczeniu są ujmowane w innych całkowitych dochodach. W przypadku zbycia jednostek działających za granicą, częściowego lub w całości, odpowiednie kwoty ujęte w kapitale własnym są ujmowane w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Różnice kursowe dotyczące pozycji pieniężnych w postaci należności lub zobowiązań w stosunku do jednostki działającej za granicą, których rozliczenie nie jest planowane bądź prawdopodobne w dającej się przewidzieć przyszłości są częścią inwestycji netto w jednostce działającej za granicą i są ujmowane w innych całkowitych dochodach i prezentowane w kapitale własnym jako różnice kursowe z przeliczenia.

## c) Instrumenty finansowe

### (i) Aktywa finansowe

Aktywa finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- Pożyczki i należności,
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

#### *Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności*

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to notowane na aktywnym rynku aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Grupa zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do tego czasu, inne niż:

- wyznaczone przy początkowym ujęciu jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- wyznaczone jako dostępne do sprzedaży,
- spełniające definicję pożyczek i należności.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

#### *Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy*

Składnikiem aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy jest składnik spełniający jeden z poniższych warunków:

- a) jest klasyfikowany jako przeznaczony do obrotu. Składniki aktywów finansowych kwalifikuje się jako przeznaczone do obrotu, jeśli są:
  - nabyte głównie w celu sprzedaży w krótkim terminie,
  - częścią portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie,
  - instrumentami pochodnymi, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych,

b) został zgodnie z MSR 39 wyznaczony do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w rachunku zysków i strat/sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako przychody (korzystne zmiany netto wartości godziwej) lub koszty (niekorzystne zmiany netto wartości godziwej) finansowe. Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych, cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub jest rzeczą oczywistą bez przeprowadzania lub po pobieżnej analizie, że gdyby podobny hybrydowy instrument byłby najpierw rozważany, to oddzielenie wbudowanego instrumentu pochodnego byłoby zabronione. Aktywa finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu wyznaczone do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność w zakresie ujmowania lub wyceny (niedopasowanie księgowo); lub (ii) aktywa są częścią grupy aktywów finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) aktywa finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

#### Nabyte pakiety wierzytelności

Nabyte pakiety wierzytelności są to masowe pakiety przeterminowanych zobowiązań (np. z tytułu kredytów konsumenckich, opłat za media itp.) nabywane przez Grupę w ramach umów cesji wierzytelności za cenę znacząco niższą od wartości nominalnej tych zobowiązań. Grupa zalicza nabyte przed 1 stycznia 2014 roku pakiety wierzytelności do aktywów finansowych wyznaczonych do kategorii wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy z uwagi na to, że zgodnie z MSR 39 zostały wyznaczone do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Pakiety wierzytelności ujmowane są początkowo w księgach według ceny zakupu odpowiadającej wartości godziwej. Koszty związane z transakcją nabycia ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Nabyte przed 1 stycznia 2014 roku pakiety wierzytelności Grupa wycenia nie rzadziej niż cztery razy w danym rocznym okresie sprawozdawczym, nie później niż na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień wyceny ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej obliczonej przy zastosowaniu modelu estymacji opartego na szacunkach w zakresie zdyskontowanych oczekiwanych przepływów pieniężnych, obejmujących wpłaty i koszty windykacji na poziomie rynkowym.

Stopa użyta do dyskontowania oczekiwanych przepływów odzwierciedla ryzyko kredytowe związane z danym pakietem. Przy początkowym ujęciu, stopa dyskontowa jest oczekiwaną wewnętrzną stopą zwrotu uwzględniającą cenę zakupu oraz szacowane przepływy ustalone na dzień nabycia pakietu. Na każdy dzień wyceny Grupa weryfikuje przyjęte stopy dyskontowe tak, aby uwzględniały one aktualną stopę wolną od ryzyka oraz premię za ryzyko związaną z ryzykiem kredytowym dla danego pakietu.

Szacowane przepływy z pakietów wierzytelności obejmują część kapitałową pakietów oraz odsetki ustalone w oparciu o stopę dyskontową. Otrzymana część kapitałowa ujmowana jest jako zmniejszenie wartości księgowej pakietów natomiast część odsetkowa ujmowana jest jako przychód bieżącego okresu. Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości godziwej wynikające ze zmian szacunków dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego pakietu oraz zmian w stopie dyskontowej. Powyższe kwoty są prezentowane jako przychody operacyjne z uwagi na to, że windykacja nabytych pakietów wierzytelności jest prowadzona przy użyciu zasobów, których wykorzystanie jest ujmowane w ramach kosztów działalności operacyjnej.

Aktualizacja wartości zakupionych pakietów wierzytelności definiowana jest jako zmiana ich wartości godziwej, spowodowana zmianą stóp procentowych oraz/lub zmianą szacunków dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych. Różnice pomiędzy rzeczywistymi wpłatami a prognozowanymi zaliczane są do pozycji „przychody odsetkowe skorygowane o wpłaty rzeczywiste” i prezentowane jako przychody.

### *Pożyczki i należności*

Pożyczki i należności to niezaliczane do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki udzielone i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych.

Do pożyczek i należności Grupa zalicza środki pieniężne i ich ekwiwalenty, udzielone pożyczki oraz należności z tytułu dostaw i usług oraz pakiety wierzytelności zakupione od 1 stycznia 2014 r.

### Nabyte pakiety wierzytelności

Od 1 stycznia 2014 wszystkie nabywane pakiety wierzytelności klasyfikowane są do kategorii pożyczki i należności. Klasyfikacja ta odzwierciedla strategię zarządzania nabytymi pakietami, która skupia się na maksymalizacji wartości wpłat.

Pakiety wierzytelności są wyceniane według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej. Początkowe ujęcie w księgach następuje w dacie zakupu, w cenie nabycia, to jest wartości godziwej uiszczony zapłaty, powiększonej o istotne koszty transakcyjne.

Na podstawie pierwotnej prognozy przepływów pieniężnych, uwzględniającej wartość początkową (cenę nabycia powiększoną o koszty transakcyjne), wyznaczana jest efektywna stopa procentowa, stosowana do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych, która pozostaje niezmienna przez cały okres utrzymywania portfela.

Przychody odsetkowe naliczane są od wartości portfela ustalonego na podstawie modelu zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, o której mowa powyżej, i ujmowane są w bieżącym okresie w wyniku finansowym. Przychód z tytułu odsetek w całości rozpoznawany jest jako zwiększenie wartości portfela. Rzeczywiste przepływy otrzymywane w okresie w wyniku windykacji, w całości rozpoznawane są jako zmniejszenie wartości portfela.

Wartość składnika aktywów na dany dzień bilansowy jest równa jego wartości początkowej (cena nabycia powiększona o koszty transakcyjne) powiększonej o przychody odsetkowe oraz pomniejszonej o rzeczywiste przepływy oraz dodatkowo zmodyfikowanej o aktualizację (zmianę) szacunków przepływów pieniężnych. W efekcie wartość składnika aktywów na dzień bilansowy jest równa zdyskontowanej wartości oczekiwanych przepływów pieniężnych.

Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości portfela wynikające ze zmian szacunków co do terminów i kwot dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego portfela.

### Środki pieniężne

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne w kasie oraz depozyty bankowe na żądanie o początkowym okresie zapadalności do trzech miesięcy. Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych dodatkowo o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących, stanowiące integralną część systemu zarządzania środkami pieniężnymi Grupy.

### *Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży*

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, które zostały zaklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży lub nienależące do żadnej z wcześniej wymienionych trzech kategorii aktywów. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są ujmowane według wartości godziwej, powiększonej o koszty transakcyjne, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub emisji składnika aktywów finansowych. W przypadku braku notowań giełdowych na aktywnym rynku i braku możliwości wiarygodnego określenia ich wartości godziwej metodami alternatywnymi, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpis z tytułu utraty wartości. Dodatnią i ujemną różnicę pomiędzy wartością godziwą aktywów dostępnych do sprzedaży (jeśli istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku albo których wartość godziwa może być ustalona w inny wiarygodny sposób), a ich ceną nabycia, po pomniejszeniu o podatek odroczone, ujmuje się w innych

całkowitych dochodach. Spadek wartości aktywów dostępnych do sprzedaży spowodowany utratą wartości ujmuje się jako koszt finansowy.

Nabycie i sprzedaż aktywów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej, powiększonej, w przypadku składnika aktywów niekwalifikowanego jako wyceniany w wartości godziwej przez wynik finansowy, o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia.

Składnik aktywów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Grupa traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy; zazwyczaj ma to miejsce w przypadku sprzedaży instrumentu lub gdy wszystkie przepływy środków pieniężnych przypisane danemu instrumentowi przechodzą na niezależną stronę trzecią.

### **(ii) Zobowiązania finansowe niebędące instrumentami pochodnymi**

Zobowiązania finansowe są ujmowane na dzień zawarcia transakcji, w której Grupa staje się stroną umowy zobowiązującej do wydania instrumentu finansowego.

Grupa wyłącza z ksiąg zobowiązanie finansowe, kiedy zobowiązanie zostanie spłacone, umorzone lub ulegnie przedawnieniu.

Aktywa i zobowiązania finansowe kompensuje się ze sobą i wykazuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie netto, wyłącznie jeśli Grupa posiada ważny prawnie tytuł do kompensaty określonych aktywów i zobowiązań finansowych oraz zamierza rozliczyć daną transakcję w wartości netto poddanych kompensacie składników aktywów i zobowiązań finansowych lub zamierza jednocześnie podlegające kompensacie aktywa finansowe zrealizować, a zobowiązania finansowe rozliczyć.

Grupa klasyfikuje zobowiązania finansowe niebędące instrumentami pochodnymi do kategorii innych zobowiązań finansowych. Tego typu zobowiązania finansowe początkowo ujmowane są w wartości godziwej powiększonej o dające się bezpośrednio przyporządkować koszty transakcyjne. Po początkowym ujęciu zobowiązania te wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu efektywnej stopy procentowej.

Grupa posiada następujące zobowiązania finansowe: kredyty, zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.

### **(iii) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń**

Grupa nabywa instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia ryzyka zmiany przepływów pieniężnych na skutek zmian stopy procentowej.

Instrumenty pochodne ujmowane są początkowo w wartości godziwej. Wszystkie koszty związane z transakcją ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Skutki wyceny instrumentu do wartości godziwej odnosi się bezpośrednio w rachunek zysków i strat.

### **(iv) Kapitał własny**

#### *Akcje zwykłe*

Akcje zwykłe ujmuje się w kapitale własnym. Koszty bezpośrednio związane z emisją akcji zwykłych i opcji na akcje, skorygowane o wpływ podatków, pomniejszają wartość kapitału.



## d) Rzeczowe aktywa trwałe

### (i) Ujęcie oraz wycena

Składniki rzeczowych aktywów trwałych ujmuje się w księgach według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Cena nabycia obejmuje cenę zakupu składnika majątku oraz koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania, łącznie z kosztami transportu, jak też załadunku, wyładunku i składowania, a także wynagrodzeń bezpośrednich (w przypadku wytworzenia składnika rzeczowych aktywów trwałych we własnym zakresie). Rabaty, opusty oraz inne podobne zmniejszenia i odzyski zmniejszają cenę nabycia składnika aktywów. Koszt wytworzenia składnika środków trwałych oraz środków trwałych w budowie obejmuje ogół kosztów poniesionych w okresie jego budowy, montażu, przystosowania i ulepszenia poniesionych do dnia przyjęcia takiego składnika majątkowego do używania (lub do końca okresu sprawozdawczego, jeśli składnik nie został jeszcze oddany do używania). Koszt wytworzenia obejmuje również w przypadkach gdy jest to wymagane, wstępny szacunek kosztów demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego miejsca, w którym się znajdował. Zakupione oprogramowanie, które jest niezbędne do prawidłowego funkcjonowania związanego z nim urządzenia jest aktywowane jako część tego urządzenia.

Koszty finansowania zewnętrznego związane z nabyciem lub wytworzeniem określonych aktywów zwiększają cenę nabycia lub koszt wytworzenia tych aktywów.

W przypadku, gdy określony składnik rzeczowych aktywów trwałych składa się z odrębnych i istotnych części składowych o różnym okresie użytkowania, części te są traktowane jako odrębne składniki aktywów.

Zyski i straty ze zbycia składnika rzeczowych aktywów określa się na podstawie porównania przychodów ze zbycia z wartością księgową zbytych aktywów i ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu w pozycji pozostałe przychody lub koszty operacyjne.

### (ii) Nakłady ponoszone w terminie późniejszym

Aktywowaniu podlegają poniesione w późniejszym okresie koszty wymienianych części składnika rzeczowych aktywów trwałych, które można wiarygodnie oszacować i jest prawdopodobne, że Grupa osiągnie korzyści ekonomiczne związane z wymienianymi składnikami rzeczowych aktywów trwałych. Wartość bieżąca usuniętych części składnika rzeczowych aktywów trwałych jest wyłączana z ksiąg. Nakłady ponoszone w związku z bieżącym utrzymaniem składników rzeczowych aktywów trwałych są ujmowane w zysku lub stracie bieżącego okresu w momencie poniesienia.

### (iii) Amortyzacja

Wysokość odpisów amortyzacyjnych ustala się w oparciu o cenę nabycia lub koszt wytworzenia danego składnika aktywów, pomniejszoną o jego wartość rezydualną.

Koszt amortyzacji ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu z zastosowaniem metody liniowej w odniesieniu do oszacowanego przez Grupę okresu użytkowania danego składnika rzeczowych aktywów trwałych, co możliwie najlepiej odzwierciedla sposób realizacji przyszłych korzyści ekonomicznych związanych z użytkowaniem danego składnika aktywów. Składniki aktywów użytkowanych na podstawie umowy leasingu finansowego lub innej umowy o podobnym charakterze amortyzuje się przez krótszy z dwóch okresów: okres trwania umowy leasingu lub okres użytkowania, chyba że Grupa posiada wystarczającą pewność, że uzyska tytuł własności przed upływem okresu leasingu. Grunty nie są amortyzowane.

Grupa zakłada poniższe okresy użytkowania dla poszczególnych kategorii rzeczowych aktywów trwałych:

Budynki (inwestycje w obcych obiektach)	10-14 lat
Urządzenia techniczne i maszyny	3-10 lat
Środki transportu	4-5 lat

Poprawność stosowanych okresów użytkowania, metod amortyzacji oraz wartości rezydualnych rzeczowych aktywów trwałych jest weryfikowana na koniec każdego rocznego okresu sprawozdawczego i w uzasadnionych przypadkach korygowana.

## e) Wartości niematerialne

### (i) Wartość firmy

Wartość firmy powstaje w związku z przejęciem jednostek zależnych. Metody wyceny wartości firmy w momencie jej początkowego ujęcia zostały opisane w nocie 3(a)(i).

#### *Wycena po początkowym ujęciu*

Po początkowym ujęciu wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Wartość firmy nie jest amortyzowana. Na koniec każdego okresu sprawozdawczego wartość firmy jest testowana pod kątem utraty wartości.

### (ii) Pozostałe wartości niematerialne

Pozostałe nabyte lub wytworzone we własnym zakresie przez Grupę wartości niematerialne o określonym okresie użyteczności ekonomicznej wykazywane są w oparciu o ich cenę nabycia lub koszt wytworzenia, pomniejszoną o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy aktualizacyjne z tytułu utraty wartości.

### (iii) Nakłady poniesione w terminie późniejszym

Późniejsze wydatki na składniki istniejących wartości niematerialnych podlegają aktywowaniu tylko wtedy, gdy zwiększają przyszłe korzyści ekonomiczne związane z danym składnikiem. Pozostałe nakłady, w tym nakłady na wytworzone we własnym zakresie: znaki towarowe, wartość firmy i markę są ujmowane w zysku lub stracie bieżącego okresu w momencie poniesienia.

### (iv) Amortyzacja

Wysokość odpisów amortyzacyjnych ustala się w oparciu o cenę nabycia danego składnika aktywów, pomniejszoną o jego wartość rezydualną.

Koszt amortyzacji ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu z zastosowaniem metody liniowej w odniesieniu do oszacowanego przez Grupę okresu użytkowania danego składnika wartości niematerialnych, innego niż wartość firmy, od momentu stwierdzenia jego przydatności do użytkowania, co możliwie najlepiej odzwierciedla sposób realizacji przyszłych korzyści ekonomicznych związanych z użytkowaniem danego składnika aktywów.

Grupa zakłada poniższe okresy użytkowania dla poszczególnych kategorii wartości niematerialnych:

Oprogramowanie	5 lat
Koszty prac rozwojowych	1-5 lat

Poprawność stosowanych okresów użytkowania, metod amortyzacji oraz wartości rezydualnych wartości niematerialnych jest weryfikowana na koniec każdego rocznego okresu sprawozdawczego i w uzasadnionych przypadkach korygowana.



## f) Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu

Umowy leasingowe, w ramach których Grupa ponosi praktycznie całość ryzyka oraz czerpie praktycznie wszystkie korzyści wynikające z posiadania składników rzeczowych aktywów trwałych klasyfikowane są jako umowy leasingu finansowego. Aktywa nabyte w drodze leasingu finansowego są wykazywane początkowo w wartości godziwej lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych, w zależności od tego, która z tych kwot jest niższa, a następnie pomniejszane o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Umowy leasingowe nie będące umowami leasingu finansowego są traktowane jak leasing operacyjny i nie są ujmowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

## g) Zapasy

Składniki zapasów wycenia się w cenie nabycia nie wyższej od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Wartość stanu zapasów ustala się z zastosowaniem metody pierwsze weszło, pierwsze wyszło. Cena nabycia obejmuje cenę zakupu powiększoną o koszty bezpośrednio związane z zakupem.

Możliwa do uzyskania cena sprzedaży netto jest różnicą pomiędzy szacowaną ceną sprzedaży dokonywanej w toku działalności gospodarczej, a szacowanymi kosztami niezbędnymi do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

## h) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów

### (i) Aktywa finansowe

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego dokonywana jest ocena, czy zaistniały obiektywne przesłanki świadczące o utracie wartości składników aktywów finansowych innych niż wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy. Uznaje się, że składnik aktywów finansowych utracił wartość, gdy po jego początkowym ujęciu pojawiły się obiektywne przesłanki wystąpienia zdarzenia powodującego utratę wartości, mogącego mieć negatywny, wiarygodnie oszacowany wpływ na wartość przyszłych przepływów pieniężnych związanych z danym składnikiem aktywów.

Do obiektywnych przesłanek utraty wartości aktywów finansowych zalicza się niespłacenie albo zaleganie w spłacie długu przez dłużnika; restrukturyzację długu dłużnika, na którą Grupa wyraziła zgodę ze względów ekonomicznych lub prawnych wynikających z trudności finansowych dłużnika, a której w innym wypadku Grupa by nie udzieliła; okoliczności świadczące o wysokim poziomie prawdopodobieństwa bankructwa dłużnika lub emitenta; zanik aktywnego rynku na dany składnik aktywów finansowych.

Grupa ocenia przesłanki świadczące o utracie wartości należności lub inwestycji utrzymywanych do terminu wymagalności na poziomie pojedynczego składnika aktywów.

Dokonując oceny utraty wartości Grupa wykorzystuje historyczne trendy do szacowania prawdopodobieństwa wystąpienia zaległości oraz momentu zapłaty oraz wartości poniesionych strat, skorygowane o szacunki Zarządu oceniające, czy bieżące warunki ekonomiczne i kredytowe wskazują, aby rzeczywisty poziom strat miał znacząco różnić się od poziomu strat wynikającego z oceny historycznych trendów.

Utrata wartości w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu szacowana jest jako różnica między ich wartością księgową, a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu pierwotnej efektywnej stopy procentowej. Wszelkie straty ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu i zmniejszają wartość bieżącą aktywów finansowych, przy czym Grupa kontynuuje naliczanie odsetek od zaktualizowanych aktywów. Jeżeli późniejsze okoliczności świadczą o ustaniu przesłanek powodujących powstanie utraty wartości, wówczas odwrócenie odpisu aktualizującego ujmowane jest w zysku lub stracie bieżącego okresu.

## (ii) Aktywa niefinansowe

Wartość księgowa aktywów niefinansowych, innych niż zapasy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego poddawana jest ocenie na koniec każdego okresu sprawozdawczego w celu stwierdzenia, czy występują przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. W przypadku wystąpienia takich przesłanek Grupa dokonuje szacunku wartości odzyskiwalnej poszczególnych aktywów. Wartość odzyskiwalna wartości firmy, wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania oraz wartości niematerialnych, które nie są jeszcze zdadne do użytkowania jest szacowana każdego roku w tym samym terminie.

Wartość odzyskiwalna aktywów lub ośrodków wypracowujących środki pieniężne (OWSP) definiowana jest jako większa z ich wartości netto możliwej do uzyskania ze sprzedaży oraz ich wartości użytkowej. Przy szacowaniu wartości użytkowej przyszłe przepływy pieniężne dyskontowane są przy użyciu stopy procentowej przed opodatkowaniem, która odzwierciedla aktualną rynkową ocenę wartości pieniądza w czasie oraz czynniki ryzyka charakterystyczne dla danego składnika aktywów. Dla celów przeprowadzania testów na utratę wartości, aktywa grupuje się do najmniejszych możliwych do określenia zespołów aktywów generujących wpływy pieniężne w znacznym stopniu niezależnie od innych aktywów i grup aktywów.

Grupa dokonuje oceny utraty wartości ujętej wartości firmy grupując ośrodki wypracowujące środki pieniężne tak, aby szczebel organizacji, nie wyższy niż wyodrębniony segment operacyjny, na którym przeprowadza się tę ocenę odzwierciedlał najniższy szczebel organizacji, na którym Grupa monitoruje wartość firmy dla potrzeb wewnętrznych.

Dla celów testów na utratę wartości, wartość firmy nabytą w procesie połączenia jednostek gospodarczych alokuje się do tych ośrodków generujących środki pieniężne, dla których spodziewane jest uzyskanie efektów synergii z połączenia.

Aktywa wspólne (korporacyjne) Grupy nie generują osobnych wpływów pieniężnych. Jeśli występuje przesłanka utraty wartości aktywów korporacyjnych, wówczas wartość odzyskiwalna jest ustalana dla tych ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do których przynależą aktywa korporacyjne.

Odpis z tytułu utraty wartości ujmowany jest w momencie, kiedy wartość księgowa składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne przewyższa jego wartość odzyskiwalną. Odpisy z tytułu utraty wartości są ujmowane w zysku lub stracie bieżącego okresu. Utrata wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest w pierwszej kolejności ujmowana jako zmniejszenie wartości firmy przypisanej do tego ośrodka (grupy ośrodków), a następnie jako zmniejszenie wartości księgowej pozostałych aktywów tego ośrodka (grupy ośrodków) na zasadzie proporcjonalnej.

Odpis wartości firmy z tytułu utraty wartości nie jest odwracany. W odniesieniu do innych aktywów, odpisy z tytułu utraty wartości rozpoznane w poprzednich okresach, są poddawane na każdy koniec okresu sprawozdawczego ocenie, czy zaszły przesłanki wskazujące na zmniejszenie utraty wartości lub jej całkowite odwrócenie. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości jest odwracany, jeżeli zmieniły się szacunki zastosowane do określenia wartości odzyskiwalnej. Odpis z tytułu utraty wartości odwracany jest tylko do wysokości wartości początkowej składnika aktywów pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, jaka byłaby wykazana w sytuacji, gdyby odpis z tytułu utraty wartości nie został ujęty.

## i) Świadczenia pracownicze

### (i) Program określonych składek

Programy określonych składek to programy świadczeń po okresie zatrudnienia, na mocy których Grupa wpłaca składki w ustalonej wysokości do odrębnego podmiotu i nie będzie ciężał na niej prawny ani zwyczajowo oczekiwany obowiązek zapłacenia dodatkowych składek. Zobowiązanie do wniesienia składek do programu emerytalnego określonych składek jest ujmowane jako koszt świadczeń pracowniczych obciążając zysk lub stratę okresu, w którym pracownicy świadczyli pracę. Kwoty zapłacone z góry ujmuje się jako składnik aktywów jeśli takie opłacenie kosztów z góry doprowadzi do obniżenia przyszłych płatności lub ich refundacji. Składki należne w ramach programu określonych składek, które są wymagalne w okresie dłuższym niż 12 miesięcy po zakończeniu okresu, w którym pracownicy wykonywali związaną z nimi pracę, dyskontuje się do ich wartości bieżącej.

## (ii) Krótkoterminowe świadczenia pracownicze

Zobowiązania z tytułu krótkoterminowych świadczeń pracowniczych są wyceniane bez uwzględnienia dyskonta i są odnoszone w koszty w okresie wykonania świadczenia.

Grupa ujmuje zobowiązanie w ciężar kosztów w wysokości przewidzianych płatności dla pracowników z tytułu krótkoterminowych premii pieniężnych lub planów podziału zysku, jeśli na Grupie ciąży prawny lub zwyczajowo oczekiwany obowiązek takich wypłat na podstawie usług świadczonych przez pracowników w przeszłości, a zobowiązanie to może zostać wiarygodnie oszacowane.

## (iii) Płatności w formie akcji własnych (program opcji menadżerskich)

Wartość godziwa przyznanych pracownikom praw do nabycia akcji Jednostki Dominującej po określonej cenie (opcji) jest ujmowana jako koszt w korespondencji ze wzrostem kapitału własnego. Wartość godziwa programu jest początkowo szacowana na dzień przyznania go pracownikom. Ujmowanie wartości godziwej opcji w wyniku Grupy rozłożone jest na okres, w którym pracownicy nabywają bezwarunkowo prawa do nabycia akcji. Wartość programu jest weryfikowana na koniec każdego okresu sprawozdawczego i na dzień ostatecznego nabycia uprawnień do otrzymania opcji, poprzez zmianę liczby opcji, do których realizacji zgodnie z oczekiwaniami Grupy nabyte zostaną bezwarunkowe prawa. Wszystkie zmiany w wartości godziwej programu są ujmowane jako korekta poprzednich księgowañ w bieżącym okresie. Wartość godziwa pojedynczego prawa nie zmienia się, chyba że nastąpi istotna modyfikacja warunków programu, np. ceny realizacji, liczby przyznanych praw, warunków nabycia uprawnień, itp. W takim przypadku wartość godziwa pojedynczego prawa może się jedynie zwiększyć.

## j) Rezerwy

Rezerwa zostaje ujęta wtedy, gdy na Grupie ciąży wynikający z przeszłych zdarzeń obecny prawny lub zwyczajowo oczekiwany obowiązek, którego wartość można wiarygodnie oszacować i prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku wiązać się będzie z wypływem korzyści ekonomicznych. Rezerwy są ustalane poprzez dyskontowanie oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych z zastosowaniem stopy przed opodatkowaniem, która odzwierciedla bieżącą rynkową wartość pieniądza w czasie oraz ryzyko związane z danym zobowiązaniem. Odwracanie dyskonta ujmowane jest jako koszt finansowy.

## k) Przychody

### (i) Przychody z windykacji

Przychody z windykacji obejmują przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych (windykacja na zlecenie) oraz przychody z nabytych pakietów wierzytelności.

#### *Przychody z windykacji pakietów zleconych*

Przychody z pakietów zleconych stanowią prowizje należne za zwindykowane wierzytelności. Przychody takie są rozpoznawane memoriałowo w okresie świadczenia usługi na podstawie zwindykowanych kwot.

#### *Przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności*

#### Przychody z pakietów wierzytelności wycenianych metodą wartości godziwej

Szacowane przepływy z pakietów wierzytelności obejmują część kapitałową pakietów oraz odsetki ustalone w oparciu o stopę dyskontową. Otrzymana część kapitałowa ujmowana jest jako zmniejszenie wartości księgowej pakietów natomiast część odsetkowa ujmowana jest jako przychód bieżącego okresu. Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości godziwej wynikające ze zmian szacunków dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego pakietu oraz zmian w stopie dyskontowej. Powyższe kwoty są prezentowane jako przychody operacyjne z uwagi na to, że windykacja nabytych pakietów wierzytelności jest prowadzona przy użyciu zasobów, których wykorzystanie jest ujmowane w ramach kosztów działalności operacyjnej.

Aktualizacja wartości nabytych pakietów wierzytelności definiowana jest jako zmiana ich wartości godziwej, spowodowana zmianą stóp procentowych oraz/lub zmianą szacunków dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych.

#### Przychody z pakietów wierzytelności wycenianych metodą zamortyzowanego kosztu

Na podstawie pierwotnej prognozy przepływów pieniężnych, uwzględniającej wartość początkową (cenę nabycia powiększoną o koszty transakcyjne), wyznaczana jest efektywna stopa procentowa, stosowana do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych, która pozostaje niezmienna przez cały okres utrzymywania portfela.

Przychody odsetkowe naliczane są od wartości portfela ustalonego na podstawie modelu zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, o której mowa powyżej, i ujmowane są w bieżącym okresie w wyniku finansowym. Przychód z tytułu odsetek w całości rozpoznawany jest jako zwiększenie wartości portfela. Rzeczywiste przepływy otrzymywane w okresie w wyniku windykacji, w całości rozpoznawane są jako zmniejszenie wartości portfela. Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości portfela wynikające ze zmian szacunków co do terminów i kwot dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego portfela.

#### **(ii) Sprzedaż towarów i materiałów**

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów wykazywane są w wysokości odpowiadającej wartości godziwej otrzymanej zapłaty, pomniejszonej o wartość zwrotów, opustów i rabatów.

#### **(iii) Sprzedaż pozostałych usług**

Przychody ze sprzedaży pozostałych usług wykazywane są w wysokości odpowiadającej wartości godziwej otrzymanej zapłaty, pomniejszonej o wartość zwrotów, opustów i rabatów.

Przychody ze sprzedaży pozostałych usług zawierają również przychody z tytułu udzielonych pożyczek, rozliczane przy pomocy efektywnej stopy procentowej, pomniejszone o odpisy aktualizujące.

### **l) Opłaty leasingowe**

Opłaty z tytułu leasingu operacyjnego ujmowane są liniowo przez okres leasingu w zysku lub stracie bieżącego okresu. Korzyści otrzymane w zamian za podpisanie umowy leasingu stanowią integralną część całkowitych kosztów leasingu i ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu przez okres trwania umowy leasingu.

Minimalne opłaty leasingowe ponoszone w związku z leasingiem finansowym są rozdzielane na część stanowiącą koszty finansowe oraz część zmniejszającą stan niespłaconego zobowiązania. Część stanowiąca koszt finansowy jest przypisywana do poszczególnych okresów w czasie trwania umowy leasingu w taki sposób, aby uzyskać stałą okresową stopę procentową w stosunku do stanu niespłaconego zobowiązania. Warunkowe opłaty leasingowe są ujmowane poprzez korektę wartości minimalnych opłat leasingowych w czasie pozostałego okresu leasingu, gdy korekta zostaje potwierdzona.

### **m) Przychody i koszty finansowe**

Przychody finansowe obejmują przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi przez Grupę środkami (za wyjątkiem przychodów dotyczących nabytych pakietów wierzytelności, patrz (k)(i) oraz przychodów dotyczących pożyczek udzielonych w ramach działalności operacyjnej, patrz (k)(iii)), należne dywidendy oraz odwrócenie odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych. Przychody odsetkowe ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu zgodnie z zasadą memoriału, z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. Dywidendę ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu na dzień, kiedy Grupa nabywa prawo do jej otrzymania.

Koszty finansowe obejmują koszty odsetkowe związane z finansowaniem zewnętrznym, odwracanie dyskonta od ujętych rezerw oraz odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych. Koszty finansowania zewnętrznego nie dające się bezpośrednio przypisać do nabycia, wytworzenia, budowy lub produkcji określonych aktywów są ujmowane w zysku lub stracie bieżącego okresu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. Zyski i straty z tytułu różnic kursowych wykazuje się w kwocie netto.



## n) Podatek dochodowy

Podatek dochodowy obejmuje część bieżącą i część odroczoną. Bieżący i odroczony podatek dochodowy ujmowany jest w zysku lub stracie bieżącego okresu, z wyjątkiem sytuacji, kiedy dotyczy połączenia jednostek oraz pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym lub jako inne całkowite dochody.

Przy ustalaniu kwoty podatku bieżącego i odroczonego Grupa bierze pod uwagę wpływ niepewności dotyczących możliwości powstania dodatkowych zobowiązań podatkowych. Niemniej fakty i okoliczności, które mogą zaistnieć w przyszłości, mogą wpłynąć na ocenę prawidłowości istniejących lub przeszłych zobowiązań podatkowych.

Podatek bieżący jest to oczekiwana kwota zobowiązań lub należności z tytułu podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, ustalona z zastosowaniem stawek podatkowych obowiązujących prawnie lub faktycznie na dzień sprawozdawczy oraz korekty zobowiązania podatkowego dotyczącego lat poprzednich.

Podatek odroczony ujmuje się w związku z różnicami przejściowymi pomiędzy wartością wykazywaną w sprawozdaniu z sytuacji finansowej a ich wartością ustalaną dla celów podatkowych. Odroczony podatek dochodowy nie jest ujmowany w przypadku następujących różnic przejściowych:

- różnic przejściowych wynikających z początkowego ujęcia aktywów lub zobowiązań pochodzących z transakcji, która nie jest połączeniem jednostek gospodarczych i nie wpływa ani na zysk lub stratę bieżącego okresu ani na dochód do opodatkowania,
- różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych i współkontrolowanych w zakresie, w którym nie jest prawdopodobne, że zostaną one zbyte w dającej się przewidzieć przyszłości.
- różnic przejściowych powstałych w związku z początkowym ujęciem wartości firmy.

Podatek odroczony jest wyceniany z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą stosowane wtedy, gdy przejściowe różnice odwrócą się, przy czym za podstawę przyjmowane są przepisy podatkowe obowiązujące prawnie lub faktycznie do dnia sprawozdawczego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są kompensowane, jeżeli Grupa posiada możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny do przeprowadzania kompensaty bieżących zobowiązań i aktywów podatkowych i pod warunkiem, że aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczą podatku dochodowego nałożonego przez tą samą władzę podatkową na tego samego podatnika lub na różnych podatników, którzy zamierzają rozliczyć zobowiązania i należności z tytułu podatku dochodowego w kwocie netto lub jednocześnie zrealizować należności i rozliczyć zobowiązanie.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego związane z nierozliczoną stratą podatkową, niewykorzystaną ulgą podatkową i ujemnymi różnicami przejściowymi, są ujmowane do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na ich zrealizowanie. Aktywa z tytułu podatku odroczonego podlegają ponownej ocenie na każdy dzień sprawozdawczy i obniża się je w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne zrealizowanie związanych z nimi korzyści w podatku dochodowym.

## o) Zysk na jedną akcję

Grupa prezentuje podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję dla akcji zwykłych. Podstawowy zysk na jedną akcję jest wyliczany przez podzielenie zysku lub straty przypadającej posiadaczom akcji zwykłych przez średnią ważoną liczbę akcji zwykłych w okresie, skorygowaną o posiadane przez Grupę akcje własne. Rozwodniony zysk na jedną akcję jest wyliczany przez podzielenie skorygowanego zysku lub straty przypadającej dla posiadaczy akcji zwykłych przez średnią ważoną liczbę akcji zwykłych skorygowaną o posiadane akcje własne oraz o efekty rozładniające potencjalnych akcji.

## p) Raportowanie segmentów działalności

Segment operacyjny jest częścią Grupy zaangażowaną w działalność gospodarczą, w związku z którą może uzyskiwać przychody oraz ponosić koszty, w tym przychody i koszty związane z transakcjami z innymi częściami Grupy. Wyniki operacyjne każdego segmentu operacyjnego są regularnie przeglądane przez główny organ odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych w Grupie, który decyduje o alokacji zasobów do segmentu i ocenia jego wyniki działalności, przy czym dostępne są oddzielne informacje finansowe o każdym segmencie.

Wyniki operacyjne każdego segmentu, które są raportowane do organu odpowiedzialnego za podejmowanie decyzji operacyjnych w jednostce dominującej, obejmują zarówno pozycje, które mogą zostać bezpośrednio przypisane do danego segmentu, jak i te mogące być przepisane pośrednio, na podstawie uzasadnionych przesłanek. Pozycje nieprzyporządkowane dotyczą głównie aktywów wspólnych (korporacyjnych) (głównie dotyczące zarządu jednostki), kosztów związanych z siedzibą jednostki, aktywów i zobowiązań z tytułu podatku dochodowego

## q) Nowe standardy i interpretacje nie zastosowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym

Szereg nowych Standardów, zmian do Standardów i Interpretacji nie jest jeszcze obowiązujących dla okresów rocznych kończących się 31 grudnia 2014 r. i nie zostały one zastosowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Spośród nowych Standardów, zmian do Standardów i Interpretacji te zamieszczone poniżej mogą mieć wpływ na sprawozdanie finansowe. Grupa ma zamiar zastosować je dla okresów, dla których są obowiązujące po raz pierwszy.

## Zmiany obowiązujących standardów i interpretacji

Następujące zmiany do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz interpretacji, zatwierdzonych przez Unię Europejską („MSSF UE”) mają zastosowanie do okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku:

- *MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe i MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe*

Standard MSSF 10 zastępuje część poprzedniego standardu MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe” w zakresie skonsolidowanych sprawozdań finansowych i wprowadza nową definicję kontroli. MSSF 10 może powodować zmiany w obrębie konsolidowanej grupy w zakresie możliwości konsolidacji jednostek, które do tej pory podlegały konsolidacji lub odwrotnie, nie wprowadza zmian w zakresie procedur konsolidacyjnych i metod rozliczeń transakcji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.



- *MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne i MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia*

MSSF 11 obejmuje temat wspólnych ustaleń umownych. Wprowadza dwie kategorie wspólnych ustaleń umownych: wspólne działalności i wspólne przedsięwzięcia oraz odpowiednie dla nich metody wyceny.

Zastosowanie standardu może skutkować zmianą metody wyceny dla wspólnych ustaleń umownych (np. przedsięwzięcia wcześniej klasyfikowane, jako wspólnie kontrolowane jednostki i wyceniane metodą proporcjonalną, mogą być obecnie zaklasyfikowane, jako wspólne przedsięwzięcia, a tym samym wyceniane metodą praw własności).

MSR 28 został zmieniony i zawiera wytyczne dla stosowania metody praw własności dla wspólnych przedsięwzięć.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.

- *MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach*

Standard MSSF 12 zawiera szereg ujawnień w zakresie zaangażowania jednostki w podmioty zależne, stowarzyszone czy współkontrolowane. Zastosowanie standardu może skutkować szerszymi ujawnieniami w sprawozdaniu finansowym, m.in.:

- kluczowych informacji finansowych, w tym ryzyka związanych z przedsięwzięciami Grupy,
- ujawnienie udziału w nieskonsolidowanych jednostkach specjalnych i ryzyka związane z takimi przedsięwzięciami,
- informacji o każdym przedsięwzięciu, w którym istnieją istotne udziały niekontrolujące,
- ujawnienie istotnego osądu i założeń przyjętych przy klasyfikacji poszczególnych przedsięwzięć, jako jednostki zależne, współzależne czy stowarzyszone.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.

- *Jednostki inwestycyjne - zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27*

Zmiany wprowadzają pojęcie jednostek inwestycyjnych, które zwolniono z obowiązku konsolidacji jednostek zależnych, a które po zmianach dokonują wyceny swoich jednostek wyceny jednostek zależnych w wartości godziwej przez zysk lub stratę.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.

- *Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych - zmiany do MSR 32*

Zmiany wprowadzone do MSR 32 doprecyzowują pojęcie i konsekwencje ważnego tytułu prawnego do kompensaty składnika aktywów finansowych i zobowiązania finansowego oraz doprecyzowuje kryteria kompensowania dla systemów rozliczeń brutto (takich jak izby rozliczeniowe).

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.

- *Ujawnienia dotyczące wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych - zmiany do MSR 36*

Zmiany te usunęły niezamierzone konsekwencje MSSF 13 dotyczące ujawnień wymaganych zgodnie z MSR 36. Ponadto, zmiany te wprowadzają dodatkowe ujawnienia wartości odzyskiwalnej dla aktywów lub ośrodków wypracowujących środki pieniężne (CGU), dla których została rozpoznana lub odwrócona utrata wartości w danym okresie, gdy wartość użytkowa odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy.

- *Odnowienie instrumentów pochodnych i kontynuacja rachunkowości zabezpieczeń - zmiany do MSR 39*

Zmiany do MSR 39 w zakresie stosowania rachunkowości zabezpieczeń po odnowieniu (nowacji) instrumentów pochodnych i zwalniają z konieczności zaprzestania stosowania rachunkowości zabezpieczeń, gdy nowacja spełnia określone kryteria, określone w MSR 39.

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Grupy, ani też na zakres informacji prezentowanych w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy.

### Standardy i interpretacje opublikowane, ale jeszcze nie przyjęte

- MSSF 9 Instrumenty Finansowe (opublikowano dnia 24 lipca 2014) mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE, proces akceptacji standardu w UE na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego pozostaje wstrzymany,
- KIMSF 21 Opłaty publiczne (opublikowano dnia 20 maja 2013) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później, w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 17 czerwca 2014 roku lub później,
- Zmiany do MSR 19 Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze (opublikowano dnia 21 listopada 2013) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012 (opublikowano dnia 12 grudnia 2013) – niektóre ze zmian mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, a niektóre prospektywnie dla transakcji mających miejsce dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2011-2013 (opublikowano dnia 12 grudnia 2013) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe (opublikowano dnia 30 stycznia 2014) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – nie podjęto decyzji odnośnie terminu, w którym EFRAG przeprowadzi poszczególne etapy prac prowadzących do zatwierdzenia niniejszego standardu - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSSF 11 Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności (opublikowano dnia 6 maja 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSR 16 oraz MSR 38 Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji (opublikowano dnia 12 maja 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- MSSF 15 Przychody z tytułu umów z klientami (opublikowano dnia 28 maja 2014) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSR 16 i MSR 41 Rolnictwo: rośliny produkcyjne (opublikowano dnia 30 czerwca 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSR 27 Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym (opublikowano dnia 12 sierpnia 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem (opublikowano dnia 11 września

2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,

- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014 (opublikowano dnia 25 września 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 Jednostki inwestycyjne: Zastosowanie wyjątku dotyczącego konsolidacji (opublikowano dnia 18 grudnia 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSR 1 Ujawnienia (opublikowano dnia 18 grudnia 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

#### 4. Ustalenie wartości godziwej

W wielu przypadkach przyjęte przez Grupę zasady rachunkowości i ujawnień wymagają określenia wartości godziwej zarówno finansowych, jak i niefinansowych aktywów i zobowiązań. Wartości godziwe są ustalane i ujawniane z zastosowaniem przedstawionych poniżej metod. W uzasadnionych przypadkach, dalsze informacje na temat założeń przyjętych do określenia wartości godziwej przedstawiono w notach objaśniających dotyczących poszczególnych aktywów i zobowiązań.

##### (i) Rzeczowe aktywa trwałe

Wartość godziwa rzeczowych aktywów trwałych nabytych w wyniku połączenia jednostek oparta jest na ich wartości rynkowej. Wartość rynkowa nieruchomości jest oszacowaną kwotą, za jaką na dzień wyceny nieruchomość mogłaby zostać wymieniona na warunkach rynkowych pomiędzy zainteresowanymi stronami, po przeprowadzeniu odpowiednich działań marketingowych, przy tym obie strony działałyby świadomie i z własnej woli. Wartość godziwa pozostałych składników rzeczowych aktywów trwałych jest ustalana z zastosowaniem podejścia rynkowego i metod kosztowych, które opierają się na cenach kwotowanych przez rynek dla podobnych składników, o ile informacje te są dostępne, a w uzasadnionych przypadkach opierają się na kosztach zastąpienia.

##### (ii) Wartości niematerialne

Wartość godziwa patentów i znaków handlowych nabytych w drodze połączenia jednostek jest ustalana w oparciu o oszacowane zdyskontowane płatności tantiem, których uniknięto na skutek nabycia patentu lub znaku handlowego na własność. Wartość godziwa relacji z klientami nabytych w drodze połączenia jednostek jest ustalona przy użyciu metody wielookresowej nadwyżki dochodów z aktywów, zgodnie z którą wartość danego składnika aktywów jest wyceniana po odjęciu rzetelnie ustalonego zwrotu z wszystkich innych aktywów biorących udział w tworzeniu powiązanych przepływów pieniężnych.

Wartość godziwa pozostałych wartości niematerialnych oparta jest na zdyskontowanych przepływach pieniężnych, których oczekuje się w związku z użytkowaniem lub ewentualną sprzedażą tych aktywów.

##### (iii) Zapasy

Wartość godziwa zapasów nabytych w drodze połączenia jednostek jest ustalana w oparciu o szacowaną cenę sprzedaży w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszoną o szacowane koszty przygotowania do sprzedaży oraz o rozsądną marżę zysku opartą na nakładach.

#### (iv) Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

Wartość godziwa należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych za pomocą rynkowej stopy procentowej na dzień sprawozdawczy. Należności o krótkim terminie wymagalności nie są dyskontowane ponieważ ich wartość księgowa odpowiada w przybliżeniu ich wartości godziwej. Wartość godziwa szacowana jest jedynie w celu ujawnienia.

#### (v) Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Wartość godziwa nabytych pakietów wierzytelności wyliczana jest w oparciu o przewidywane przyszłe przepływy pieniężne związane z pakietami wierzytelności, zdyskontowane stopą odzwierciedlającą ryzyko kredytowe związane z danym pakietem. Stopa użyta do dyskontowania wyliczana jest jako wewnętrzna stopa zwrotu z inwestycji na dzień nabycia pakietu i jest weryfikowana tak, aby uwzględniała aktualną stopę wolną od ryzyka oraz aktualną premię za ryzyko związaną z ryzykiem kredytowym dla danego pakietu.

Szacowane przepływy pieniężne ustalane są przede wszystkim w oparciu o:

- zakładaną skuteczność stosowanych narzędzi windykacyjnych,
- skalę ich stosowania w odniesieniu do poszczególnych pakietów (dotychczasową i planowaną),
- dotychczasową historię spłat.

Przy ustalaniu terminów wystąpienia przepływów Grupa bierze pod uwagę zakładany moment wystąpienia przepływów wynikający z zastosowania poszczególnych narzędzi windykacyjnych. Przewidywany okres uzyskiwania wpływów z windykacji danego pakietu oparty jest na danych historycznych Grupy w tym zakresie.

Ryzyko kredytowe jest oceniane w odniesieniu do całego pakietu wierzytelności, a nie do poszczególnych dłużników.

#### (vi) Zobowiązania finansowe niebędące instrumentami pochodnymi

Wartość godziwa, szacowana dla celów ujawnienia, jest obliczana na podstawie wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych z tytułu zwrotu kwoty głównej i zapłaty odsetek, zdyskontowanych z zastosowaniem rynkowej stopy procentowej obowiązującej na koniec okresu sprawozdawczego. W przypadku leasingu finansowego, rynkową stopę procentową ustala się przez odniesienie do podobnych umów leasingowych. Zobowiązania o krótkim terminie płatności oraz zobowiązania, dla których stopy procentowe są na bieżąco aktualizowane o zmiany stóp bazowych nie są dyskontowane, ponieważ ich wartość księgowa odpowiada w przybliżeniu ich wartości godziwej.

#### (vii) Płatności w formie akcji własnych (program opcji menadżerskich)

W wycenie programu wykorzystano model Blacka-Scholesa. Model wybrano ze względu na jego powszechne stosowanie w wycenie opcji i relatywną prostotę. Program nie zawiera elementów wymagających zastosowania bardziej rozbudowanych modeli. Wybrany model uwzględnia główne czynniki wpływające na koszt ujmowany przez Grupę:

- przewidywany kurs akcji w momencie realizacji opcji (w oparciu o kursy historyczne i ich zmienność),
- okres nabywania uprawnień do opcji,
- termin i warunki realizacji opcji,
- stopę wolną od ryzyka.

Wyceniając program przyjęto, że wszystkie warunki przydziału opcji zostaną spełnione oraz że wszyscy uprawnieni obejmą przyznane opcje, a następnie je zrealizują tj. wykupią odpowiadające im akcje w

pierwszym dniu po zakończeniu okresu nabywania uprawnień. Średni czas realizacji objętych warantów wynosi 1,4 roku.

## 5. Zarządzanie ryzykiem finansowym

### *Wprowadzenie*

Grupa jest narażona na następujące rodzaje ryzyka wynikające z korzystania z instrumentów finansowych:

- Ryzyko kredytowe,
- Ryzyko płynności,
- Ryzyko rynkowe.

Nota przedstawia informacje na temat ekspozycji Grupy na dany rodzaj ryzyka, cele, zasady oraz procedury pomiaru i zarządzania ryzykiem przyjęte przez Grupę, jak też informacje o zarządzaniu kapitałem przez Grupę. W nocie 28 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawiono odpowiednie informacje liczbowe.

### *Podstawowe zasady zarządzania ryzykiem*

Zarząd ponosi odpowiedzialność za ustanowienie i nadzór nad zarządzaniem ryzykiem przez Grupę.

Zasady zarządzania ryzykiem przez Grupę mają na celu identyfikację i analizę ryzyk, na które Grupa jest narażona, określenie odpowiednich limitów i kontroli, jak też monitorowanie ryzyka i stopnia dopasowania do niego limitów. Zasady zarządzania ryzykiem i systemy podlegają regularnym przeglądom w celu uwzględnienia zmiany warunków rynkowych i zmian w działalności Grupy. Poprzez odpowiednie szkolenia, przyjęte standardy i procedury zarządzania, Grupa dąży do zbudowania mobilizującego i konstruktywnego środowiska kontroli, w którym wszyscy pracownicy rozumieją swoją rolę i obowiązki.

### *Ryzyko kredytowe*

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji, kiedy klient lub druga strona instrumentu finansowego nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z należnościami z tytułu świadczonych przez Grupę usług oraz nabytymi pakietami wierzytelności.

### Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

Zarząd opracował politykę kredytową, według której każdy klient jest oceniany pod kątem wiarygodności kredytowej zanim zostaną mu zaoferowane terminy płatności oraz inne warunki umowy. Przy ocenie, o ile to możliwe, brany jest pod uwagę rating klienta dokonany przez zewnętrzne firmy, a w niektórych przypadkach referencje bankowe. Dla każdego klienta jest wyznaczony limit transakcyjny, który oznacza maksymalną kwotę transakcji, dla której nie jest wymagana aprobatą Zarządu.

Grupa regularnie monitoruje terminowość regulowania należności, a w razie opóźnień podejmowane są następujące działania:

- wysyłanie pism do klientów,
- wysyłanie wiadomości e-mail do klientów,
- przeprowadzanie rozmów telefonicznych z klientami.

Ponad 60% klientów prowadzi transakcje z Grupą co najmniej od trzech lat. Straty poniesione przez Grupę w wyniku nieotrzymania płatności dotyczą niewielu przypadków. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności stanowią głównie należności z tytułu prowizji za wierzytelności windykowane na rachunek klientów.



Narażenie Grupy na ryzyko kredytowe wynika głównie z indywidualnych cech każdego klienta. W ocenie Zarządu ryzyko kredytowe jest niskie ponieważ kontrahentami są głównie instytucje finansowe i firmy o uznanej reputacji. Największy klient Grupy generuje 0,35% (2013 r.: 2,03%) przychodów Grupy. Saldo należności od największego klienta Grupy stanowiło 7,09% łącznej kwoty należności z tytułu dostaw i usług brutto na dzień 31 grudnia 2014 r. (31.12.2013 r.: 1,74%). W związku z tym nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Grupa tworzy odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości, które odpowiadają szacunkowej wartości poniesionych strat na należnościach z tytułu dostaw i usług oraz na pozostałych należnościach. Odpis obejmuje specyficzne straty związane z narażeniem na znaczące pojedyncze ryzyko.

#### Nabyte pakiety wierzytelności

Nabyte pakiety wierzytelności obejmują wierzytelności przeterminowane, które przed nabyciem przez Grupę podlegały niejednokrotnie procesom windykacyjnym prowadzonym przez sprzedawcę pakietu lub na zlecenie w jego imieniu. Dlatego też ryzyko kredytowe w odniesieniu do nabytych wierzytelności jest relatywnie wysokie, przy czym Grupa posiada doświadczenie oraz rozwinięte metody analityczne umożliwiające oszacowanie takiego ryzyka.

Na dzień nabycia pakietu wierzytelności Grupa ocenia ryzyko kredytowe związane z danym pakietem, które następnie zostaje odzwierciedlone w oferowanej cenie nabycia pakietu.

Z uwagi na to, że nabyte pakiety wierzytelności wyceniane są w wartości godziwej oraz metodą zamortyzowanego kosztu, ryzyko kredytowe związane z nabytymi pakietami wierzytelności odzwierciedlone jest w ich wycenie na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

Na każdy dzień wyceny Grupa ocenia ryzyko kredytowe w oparciu o dane historyczne dotyczące wpływów z danego pakietu a także z pakietów o podobnej charakterystyce. Przy ocenie ryzyka kredytowego brane są również pod uwagę następujące parametry:

- cechy dotyczące wierzytelności:
  - saldo zadłużenia,
  - kwota kapitału,
  - udział kapitału w zadłużeniu,
  - kwota otrzymanego kredytu / łączna kwota faktur,
  - rodzaj produktu,
  - przeterminowanie (DPD),
  - czas trwania umowy,
  - czas od zawarcia umowy,
  - zabezpieczenie (istnienie, rodzaj, wysokość).
- cechy dotyczące dłużnika:
  - dotychczasowy poziom spłacenia kredytu / poziom spłacenia faktur,
  - czas od ostatniej wpłaty dłużnika,
  - region,
  - forma prawna dłużnika,
  - zgon lub upadłość dłużnika,
  - zatrudnienie dłużnika.
- cechy dotyczące procesowania wierzytelności przez dotychczasowego wierzyciela:
  - posiadanie poprawnych danych teleadresowych dłużnika,
  - windykacja wewnętrzna prowadzona przez dotychczasowego wierzyciela we własnym zakresie,
  - windykacja zewnętrzna – obsługa wierzytelności przez firmy zewnętrzne,
  - wystawienie Bankowego Tytułu Egzekucyjnego,
  - windykacja sądowa,
  - egzekucja komornicza.



Zmiany oceny ryzyka kredytowego wpływają na oczekiwania odnośnie przyszłych przepływów pieniężnych, które stanowią podstawę wyceny nabytych pakietów wierzytelności.

Grupa minimalizuje ryzyko wyceniając skrupulatnie pakiety wierzytelności przed zakupem, uwzględniając możliwość odzyskania zainwestowanego kapitału z kwot windykowanych i szacowane koszty konieczne do poniesienia w trakcie procesu windykacji. Pakiety nabywane są w drodze oficjalnych przetargów i ceny zakupu oferowane przez Grupę w większości tych przetargów nie różnią się istotnie od cen oferowanych przez konkurencję. Podobna wycena pakietu dokonana przez kilka wyspecjalizowanych podmiotów jednocześnie zmniejsza prawdopodobieństwo nieprawidłowej wyceny.

Ustalanie wartości rynkowej pakietu oraz maksymalnej ceny zakupu odbywa się na podstawie złożonej analizy statystyczno-ekonomicznej. Pakiet we wstępnej fazie dzielony jest na podpakiety według kryterium wielkości wierzytelności oraz rodzaju zabezpieczenia. Celem podziału jest wyselekcjonowanie wierzytelności, dla których możliwe jest zastosowanie statystycznych metod wyceny. Pozostałe podpakiety wyceniane są według indywidualnego przeglądu w procesie due diligence.

Sposób szacowania wpływów oparty jest o statystyczny model zbudowany na bazie posiadanych i precyzyjnie wybranych danych referencyjnych odpowiadających danym wycenianym. Dane referencyjne dobierane są z bazy danych zawierającej informacje o uprzednio nabytych i windykowanych przez Grupę pakietach.

Po fazie szacowania skuteczności oraz narzędzi windykacyjnych następuje zebranie wszystkich parametrów, danych porównawczych do pakietu referencyjnego, procesu windykacyjnego, krzywej skuteczności oraz ryzyka. Na tym etapie uwzględniane są również dodatkowe weryfikacje parametrów w oparciu o opinie eksperckie. Powstaje wtedy jeden dokument (biznesplan) podsumowujący założenia i wynikającą z nich projekcję przepływów pieniężnych generowanych przez pakiet oraz budowany jest model finansowy. Powstały w ten sposób biznesplan służy określeniu maksymalnego poziomu możliwej do zaoferowania ceny. Cena maksymalna ustalana jest w oparciu o oczekiwane miary efektywności inwestycji (głównie: wewnętrzna stopa zwrotu, okres zwrotu, zwrot nominalny). Oczekiwane zwroty z inwestycji zależą w znacznym stopniu od ryzyka związanego z projektem, na które istotny wpływ mają między innymi jakość danych przekazanych przez klienta do wyceny, dopasowanie danych referencyjnych, ilość oraz jakość współczynników eksperckich o charakterze zarówno makro jak i mikroekonomicznym, użytych przy określaniu prognozy przepływów pieniężnych.

Ponadto Grupa dywersyfikuje ryzyko poprzez nabywanie wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania.

Głównym narzędziem stosowanym przez Grupę mającym na celu ograniczenie ryzyka kredytowego jest właściwa polityka kredytowa w stosunku do klientów. Obejmuje ona między innymi następujące elementy:

- ocena wiarygodności kredytowej klienta przed zaoferowaniem mu terminów płatności oraz innych warunków współpracy,
- regularny monitoring terminowej spłaty należności,
- dywersyfikacja odbiorców.

Grupa KRUK szczegółowo analizuje i szacuje ryzyko nabywanych pakietów wierzytelności wykorzystując do tego zaawansowane narzędzia ekonomiczno-statystyczne oraz wieloletnie doświadczenie w tym zakresie, nabywane są wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania, a weryfikacja wyceny pakietów odbywa się w okresach kwartalnych.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Grupa KRUK nie posiada pojedynczych wierzytelności, których brak spłaty mógłby istotnie zmniejszyć płynność Grupy, jednak nie można takiej sytuacji wykluczyć w przyszłości.

Stosowane narzędzia w procesie odzyskiwania wierzytelności to między innymi:

- listy,
- telefony,
- sms'y,
- częściowe umorzenia wierzytelności,
- pośrednictwo w zdobyciu alternatywnego źródła finansowania,
- wizyty bezpośrednie w miejscu zamieszkania lub pracy,
- czynności detektywistyczne,
- postępowania ugodowe,
- windykacja sądowa,
- egzekucja z zabezpieczeń.

#### *Ryzyko płynności*

Ryzyko płynności jest to ryzyko wystąpienia trudności w spełnieniu przez Grupę obowiązków związanych ze zobowiązaniami finansowymi, które rozliczane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych. Zarządzanie płynnością przez Grupę polega na zapewnieniu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Grupa zawsze posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań, zarówno w normalnej jak i kryzysowej sytuacji, bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Grupy.

Grupa minimalizuje ryzyko płynności prowadząc windykację w sposób ciągły, co zapewnia stały dopływ gotówki. Ponadto kontroluje i prowadzi działania mające na celu spełnianie warunków umów kredytowych. Zakup wierzytelności na własny rachunek pociąga za sobą konieczność dużego jednorazowego wydatku. Aby zapewnić środki finansowe Grupa wspomaga się finansowaniem zewnętrznym – kredytem bankowym bądź obligacjami.

Zarządzanie płynnością przez Grupę polega na zapewnieniu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Grupa posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Grupy.

Do narzędzi zarządzania ryzykiem płynności w Grupie należą m.in.:

- regularne monitorowanie potrzeb i wydatków gotówkowych
- elastyczne zarządzanie przepływami gotówki pomiędzy podmiotami Grupy
- prowadzenie windykacji w sposób ciągły, co zapewnia stały dopływ gotówki
- działania mające na celu spełnienie warunków kredytowych i warunków emisji instrumentów dłużnych (kovenantów finansowych)
- korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania w postaci kredytów bankowych lub emisji obligacji.

#### *Ryzyko rynkowe*

Ryzyko rynkowe polega na tym, że zmiany cen rynkowych, takich jak kursy walutowe, stopy procentowe i ceny akcji będą wpływać na wyniki Grupy lub na wartość posiadanych instrumentów finansowych. Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy na ryzyko rynkowe w granicach przyjętych parametrów, przy jednoczesnym dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

W ocenie Zarządu ryzyko rynkowe w odniesieniu do Grupy dotyczy przede wszystkim ekspozycji na ryzyko zmiany kursu PLN/RON oraz PLN/CZK z uwagi na znaczne inwestycje w pakiety denominowane w RON i CZK. Inne ryzyka rynkowe odnoszą się do zmian oprocentowania zobowiązań finansowych, środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz zmian stopy wolnej od ryzyka przyjętej do szacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności. Aktywa w walucie innej niż PLN stanowiły na dzień 31 grudnia 2014 r. 21,90% aktywów ogółem natomiast zobowiązania w walucie obcej stanowiły na ten dzień 6,30% pasywów ogółem (31.12.2013 r.: odpowiednio 32,62% i 1,55%).

Grupa korzysta z instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia przed ryzykiem zmian stóp procentowych (patrz nota 3c (ii)).

W celu zminimalizowania ryzyka walutowego utworzono w jednostce zależnej, Secapital S.a.r.l. compartment (część jednostki, dla której prowadzona jest odrębna rachunkowość), którego celem jest nabywanie pakietów denominowanych w lejach rumuńskich (RON). Z tego powodu walutą funkcjonalną nowego compartmentu jest RON. Decyzja ta została podyktowana warunkami środowiska gospodarczego, w którym działa Grupa by odzwierciedlić zaistniałe transakcje, zdarzenia i uwarunkowania gospodarcze w jak najwierniejszy sposób. Podejście to jest zgodne z wymogami MSR 21, który wymaga, by każda indywidualna jednostka sporządzająca samodzielnie sprawozdanie finansowe ustaliła walutę funkcjonalną, w której generowane są główne przepływy pieniężne i w tej walucie ustalała swój wynik oraz sytuację majątkową i finansową.

#### *Zarządzanie kapitałem*

Polityka Zarządu polega na utrzymywaniu solidnej podstawy kapitałowej tak, aby zachować zaufanie inwestorów, kredytodawców oraz rynku, jak też zapewnić przyszły rozwój działalności gospodarczej. Zarząd monitoruje poziom wskaźnika zwrotu z kapitału, który jest przez Grupę definiowany jako stosunek wyniku działalności operacyjnej do kapitału własnego, z wyłączeniem udziałów niekontrolujących.

Zarząd dąży do utrzymania równowagi pomiędzy wyższą stopą zwrotu możliwą do osiągnięcia przy wyższym poziomie zadłużenia i korzyściami oraz bezpieczeństwem osiąganym przy solidnym kapitale. Celem Grupy jest osiągnięcie wysokiego wskaźnika zwrotu z kapitału; w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. wskaźnik ten, liczony jako iloraz zysku netto za okres sprawozdawczy oraz kapitału własnego pomniejszonego o zysk netto, wyniósł 35,04% (2013 r.: 30,8%). Dla porównania, średnioważona stopa kosztów odsetek od oprocentowanego zadłużenia (z wyłączeniem zobowiązań z założoną stopą procentową) wynosiła 5,18% (2013 r.: 6,91%).

Stopa zadłużenia Grupy, liczona jako relacja sumy zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek, wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań z tytułu podpisanych umów leasingu finansowego do kapitału własnego ogółem, wynosiła 1,43 na dzień 31 grudnia 2014 r. (31.12.2013 r.: 1,65).

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. nie było zmian w podejściu Grupy do zarządzania kapitałem.

## 6. Segmenty sprawozdawcze oraz informacje o obszarach geograficznych

### *Informacje o segmentach sprawozdawczych*

Grupa wyodrębnia przedstawione poniżej podstawowe segmenty sprawozdawcze. Nie rzadziej niż raz na kwartał Prezes Zarządu Jednostki Dominującej dokonuje przeglądu wewnętrznych raportów kierownictwa każdej wyodrębnionej działalności gospodarczej. Działalność operacyjna poszczególnych segmentów sprawozdawczych Grupy jest następująca:

- Pakiety nabyte: windykacja zakupionych pakietów wierzytelności;
- Pakiety zlecone: windykacja pakietów prowadzona na zlecenie, w imieniu klienta;
- Pozostałe: pośrednictwo finansowe, udzielanie pożyczek, udostępnianie informacji gospodarczych.

Informacje odnośnie wyników każdego segmentu sprawozdawczego przedstawiono poniżej. Podstawową miarą efektywności każdego segmentu sprawozdawczego jest marża pośrednia, która została podana w wewnętrznych raportach kierownictwa analizowanych przez Prezesa Zarządu Jednostki Dominującej. Marża pośrednia segmentu wykorzystywana jest do pomiaru jego efektywności, gdyż kierownictwo jest przekonane, że taka informacja jest najbardziej odpowiednia dla oceny wyniku danego segmentu w porównaniu do innych jednostek działających w tej branży.

Działalność operacyjna skupiona jest na kilku obszarach geograficznych – w Polsce, Rumunii, Czechach oraz na Słowacji.

Ze względu na miejsce prowadzenia działalności wyróżniono trzy główne obszary geograficzne:

- Polska
- Rumunia
- Pozostałe rynki zagraniczne

**Informacje o segmentach sprawozdawczych**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
<b>Przychody</b>	<b>487 920</b>	<b>405 611</b>
Nabyte pakiety wierzytelności	442 374	355 733
Usługi windykacyjne	31 729	39 933
Pozostałe produkty	13 817	9 945
<b>Koszty bezpośrednie i pośrednie</b>	<b>(193 983)</b>	<b>(182 757)</b>
Nabyte pakiety wierzytelności	(166 510)	(153 384)
Usługi windykacyjne	(19 368)	(21 236)
Pozostałe produkty	(8 105)	(8 137)
<b>Marża pośrednia</b>	<b>293 937</b>	<b>222 854</b>
Nabyte pakiety wierzytelności	275 864	202 349
Usługi windykacyjne	12 361	18 697
Pozostałe produkty	5 712	1 808
<b>Koszty ogólne</b>	<b>(72 389)</b>	<b>(60 437)</b>
<b>Amortyzacja</b>	<b>(11 358)</b>	<b>(9 329)</b>
Pozostałe przychody operacyjne	1 869	3 482
Pozostałe koszty operacyjne (nieprzypisane)	(3 898)	(3 625)
Przychody/koszty finansowe	(55 323)	(54 458)
<b>Zysk brutto</b>	<b>152 838</b>	<b>98 487</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>(1 036)</b>	<b>(733)</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>151 802</b>	<b>97 754</b>

### Informacje o obszarach geograficznych

W przypadku prezentowania informacji w podziale na obszary geograficzne, przychód obszaru jest oparty na geograficznym rozmieszczeniu oddziałów windykacyjnych.

Przychody w podziale na obszary geograficzne:

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
<b>Przychody</b>	<b>487 920</b>	<b>405 611</b>
Polska	284 389	223 475
Rumunia	182 663	180 019
Pozostałe rynki zagraniczne	20 868	2 117

### Aktywa trwałe

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Polska	23 561	24 943
Rumunia	8 006	5 616
Pozostałe rynki zagraniczne	740	952
	<b>32 307</b>	<b>31 511</b>



## 7. Przychody

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności	442 374	355 733
Przychody z usług windykacyjnych	31 729	39 933
Przychody z pozostałych usług	13 817	9 945
	<b>487 920</b>	<b>405 611</b>

### Przychody z nabytych pakietów wierzytelności

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Przychody odsetkowe skorygowane o wpłaty rzeczywiste	453 654	-
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	7 548	-
Wartość sprzedanych wierzytelności (*)	(18 828)	-
	<b>442 374</b>	<b>-</b>

(\*)dotyczy sprzedaży części pakietu korporacyjnego

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Weryfikacja prognozy wpływów	(10 214)	-
Zmiana wynikająca ze zmiany stopy dyskontowej	17 762	-
	<b>7 548</b>	<b>-</b>

Na przychody z nabytych pakietów wierzytelności składają się:

### **Przychody z pakietów wierzytelności wycenianych metodą wartości godziwej**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Przychody odsetkowe skorygowane o wpłaty rzeczywiste	411 881	368 978
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	27 690	(13 245)
Wartość sprzedanych wierzytelności (*)	(6 091)	-
	<b>433 480</b>	<b>355 733</b>

(\*)dotyczy sprzedaży części pakietu korporacyjnego

### **Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności wycenianych metodą wartości godziwej**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Weryfikacja prognozy wpływów	9 928	(27 604)
Zmiana wynikająca ze zmiany stopy dyskontowej	17 762	14 359
	<b>27 690</b>	<b>(13 245)</b>

Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności dotyczy zmiany wartości godziwej aktywów finansowych, wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, wyznaczonych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy w momencie początkowego ujęcia.

Aktualizacja prognozy wpływów oparta jest przede wszystkim o analizy:

- zachowań osób zadłużonych oraz skuteczności stosowanych narzędzi windykacyjnych,
- zmian kursów walut wobec PLN (dla pakietów wierzytelności niewycenianych w walucie funkcjonalnej).

Zgodnie z przyjętymi przez Grupę zasadami rachunkowości przychody i zyski z tytułu instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy prezentowane są w przychodach operacyjnych jako przychody z windykacji nabytych pakietów.

### **Przychody z pakietów wierzytelności wycenianych metodą zamortyzowanego kosztu**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Przychody odsetkowe skorygowane o wpłaty rzeczywiste	41 773	-
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	(20 142)	-
Wartość sprzedanych wierzytelności (*)	(12 737)	-
	<b>8 894</b>	<b>-</b>

(\*)dotyczy sprzedaży części pakietu korporacyjnego

### **Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności wycenianych metodą zamortyzowanego kosztu**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Weryfikacja prognozy wpływów	(20 142)	-
Zmiana wynikająca ze zmiany stopy dyskontowej	-	-
	<b>(20 142)</b>	<b>-</b>

### **Przychody z usług windykacyjnych**

Na przychody z usług windykacyjnych składają się prowizje, które wynoszą od 2% do 49% windykowanych kwot. Wysokość prowizji zależy od przeterminowania sprawy oraz ewentualnej wcześniejszej windykacji. Główny klient Grupy generuje 5,43% przychodów z windykacji pakietów zleconych (2013 r.: 20,61%).

## 8. Pozostałe przychody operacyjne

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość należności	28	71	2
Zwrot odszkodowań z tytułu szkód komunikacyjnych		725	654
Zysk ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych		146	99
Refakturowane koszty usług i opłat sądowych		171	842
Spisanie zobowiązań		555	1 794
Pozostałe		201	91
		<u>1 869</u>	<u>3 482</u>

## 9. Pozostałe koszty operacyjne

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Opłaty sądowe		(38 618)	(40 082)
Reklama		(9 184)	(8 005)
Zużycie materiałów i energii		(10 208)	(9 326)
Podatki i opłaty		(24 753)	(15 797)
Odpisy aktualizujące wartość należności	28	(148)	(337)
Szkolenie pracowników		(1 923)	(1 252)
Podróże służbowe		(1 840)	(2 081)
Koszty reprezentacji		(953)	(747)
Ubezpieczenia samochodów		(1 077)	(982)
Straty z tytułu szkód komunikacyjnych		(704)	(665)
Ubezpieczenia majątkowe		(451)	(1 419)
Pozostałe		(1 863)	(1 237)
		<u>(91 722)</u>	<u>(81 930)</u>

## 10. Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych

w tysiącach złotych

		01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Wynagrodzenia		(104 842)	(92 299)
Ubezpieczenia społeczne pozostałe		(3 838)	(8 796)
Ubezpieczenia emerytalne i rentowe (programy określonych składek)		(20 132)	(11 659)
Składka na PFRON		(1 099)	(1 120)
Koszt programu opcji rozliczany w instrumentach kapitałowych		(7 335)	(2 578)
		<u>(137 246)</u>	<u>(116 452)</u>

## 11. Przychody i koszty finansowe

### Ujęte jako zysk lub strata bieżącego okresu

#### Przychody finansowe

w tysiącach złotych

	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych	525	428
Różnice kursowe netto	867	-
	<u>1 392</u>	<u>428</u>

#### Koszty finansowe

Koszty z tytułu odsetek dotyczących zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	(49 181)	(48 959)
Rozliczenie dyskonta	(4 866)	-
Aktualizacja wartości inwestycji	(2 668)	-
Różnice kursowe netto	-	(5 927)
	<u>(56 715)</u>	<u>(54 886)</u>
Koszty finansowe netto ujęte w zysku lub stracie	(55 323)	(54 458)

**Ujęte w innych całkowitych dochodach**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Różnice kursowe z przeszacowania jednostek działających za granicą	3 867	(3 952)
Przypadające na:		
Akcjonariuszy jednostki dominującej	3 867	(3 952)
Koszt finansowy rozpoznany bezpośrednio w innych całkowitych dochodach	3 867	(3 952)

**12. Podatek dochodowy****Podatek dochodowy wykazany w zysku lub stracie za dany okres**

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
<b>Podatek dochodowy (część bieżąca)</b>			
Podatek dochodowy za okres sprawozdawczy		(2 136)	(1 551)
<b>Podatek dochodowy (część odroczone)</b>			
Powstanie/odwrócenie różnic przejściowych	18	1 100	818
		(1 036)	(733)

**Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Zysk netto za okres sprawozdawczy	151 802	97 754
Podatek dochodowy wykazany w sprawozdaniu z zysków lub strat	(1 036)	(733)
Zysk przed opodatkowaniem za okres sprawozdawczy dla stawki podatkowej 19%	154 621	99 363
Zysk przed opodatkowaniem za okres sprawozdawczy dla stawki podatkowej 16%	273	719
Strata przed opodatkowaniem za okres sprawozdawczy dla stawki podatkowej 19%	(2 056)	(1 595)
Podatek obliczony w oparciu o obowiązującą w Polsce stawkę podatkową (19%)	(146 119)	(12 722)
Podatek obliczony w oparciu o obowiązującą w Rumunii stawkę podatkową (16%)	(44)	115
Podatek obliczony w oparciu o obowiązującą w Czechach stawkę podatkową (19%)	(60)	303
Wpływ kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	46 477	(26 766)
Wpływ przychodów zwolnionych z opodatkowania	98 710	38 337
Zmiana różnic przejściowych nie ujętych w odroczonym podatku dochodowym	-	-
	(1 036)	(733)

Efektywna stopa podatkowa odbiega od obowiązujących stawek podatkowych z uwagi na fakt, że konsolidacją są objęte jednostki, których działalność nie podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym (fundusze inwestycyjne zamknięte) lub jest preferencyjnie opodatkowana (sekurytyzacyjna zagraniczna jednostka).



### 13. Podział aktywów na krótkoterminowe i długoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Aktywa</b>		
<b>Aktywa długoterminowe</b>		
Rzeczowe aktywa trwałe	20 265	20 079
Inne wartości niematerialne	11 018	10 408
Wartość firmy	1 024	1 024
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 539	2 421
Inwestycje w pakiety wierzytelności i pożyczki	431 479	614 249
<b>Aktywa długoterminowe ogółem</b>	<u>467 325</u>	<u>648 181</u>
<b>Aktywa krótkoterminowe</b>		
Zapasy	524	529
Inwestycje w pakiety wierzytelności i pożyczki	948 700	449 592
Należności z tytułu dostaw i usług	10 949	9 045
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-
Pozostałe należności	16 534	17 768
Rozliczenia międzyokresowe czynne	2 070	2 452
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	70 545	35 258
<b>Aktywa krótkoterminowe ogółem</b>	<u>1 049 322</u>	<u>514 644</u>
<b>Aktywa ogółem</b>	<u><u>1 516 647</u></u>	<u><u>1 162 825</u></u>
<b>Pasywa</b>		
<b>Kapitał własny</b>		
Kapitał akcyjny	17 110	16 959
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	53 249	47 381
Kapitał rezerwowy z wyceny instrumentów zabezpieczających	-	(634)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	(3 859)	(7 726)
Pozostałe kapitały rezerwowe	55 624	48 289
Zyski zatrzymane	462 893	311 157
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<u>585 017</u>	<u>415 426</u>
<b>Udziały niekontrolujące</b>	<u>66</u>	<u>129</u>
<b>Kapitał własny ogółem</b>	<u>585 083</u>	<u>415 555</u>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	718 856	512 817
Pochodne instrumenty zabezpieczające	2 668	634
<b>Zobowiązania długoterminowe ogółem</b>	<u>721 524</u>	<u>513 451</u>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	119 793	174 642
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	60 613	35 572
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1 724	99
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	27 646	23 242
Rezerwy krótkoterminowe	264	264
<b>Zobowiązania krótkoterminowe ogółem</b>	<u>210 040</u>	<u>233 819</u>
<b>Zobowiązania ogółem</b>	<u>931 564</u>	<u>747 270</u>
<b>Pasywa ogółem</b>	<u><u>1 516 647</u></u>	<u><u>1 162 825</u></u>

## 14. Rzeczowe aktywa trwałe

w tysiącach złotych

### Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych

Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2013 r.

Nabycie

Sprzedaż / Likwidacja

Przeniesienie środków trwałych w budowie

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2013 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Ogółem
	1 945	14 364	12 848	1 791	15	30 963
	17	1 529	7 239	609	82	9 476
	-	(408)	(1 448)	(11)	-	(1 867)
	-	15	0	0	(15)	0
	(4)	(20)	(7)	(15)	-	(46)
	1 958	15 480	18 632	2 374	82	38 526

Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2014 r.

Nabycie

Sprzedaż / Likwidacja

Przeniesienie środków trwałych w budowie

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2014 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Ogółem
	1 958	15 480	18 632	2 374	82	38 526
	-	1 553	5 733	219	64	7 569
	(1 020)	(748)	(1 542)	(162)	-	(3 472)
	-	-	-	-	-	-
	-	(23)	(37)	(10)	-	(70)
	938	16 262	22 786	2 421	146	42 553

w tysiącach złotych

**Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości**

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2013 r.

Amortyzacja

Zmniejszenia w wyniku sprzedaży / likwidacji

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2013 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe w budowle	Ogółem
	(982)	(6 962)	(4 846)	(964)	-	(13 754)
	(464)	(2 497)	(2 710)	(364)	-	(6 035)
	-	331	1 040	7	-	1 378
	(3)	(14)	(4)	(15)	0	(36)
	(1 449)	(9 142)	(6 520)	(1 336)	-	(18 447)

w tysiącach złotych

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2014 r.

Amortyzacja

Zmniejszenia w wyniku sprzedaży / likwidacji

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2014 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe w budowle	Razem
	(1 449)	(9 142)	(6 520)	(1 336)	-	(18 447)
	(24)	(2 338)	(4 306)	(434)	-	(7 102)
	1 071	745	1 406	122	-	3 344
	(13)	(55)	(5)	(10)	-	(83)
	(415)	(10 790)	(9 425)	(1 658)	-	(22 288)

w tysiącach złotych

**Wartość netto**

Na dzień 1 stycznia 2013 r.

Na dzień 31 grudnia 2013 r.

Na dzień 1 stycznia 2014 r.

Na dzień 31 grudnia 2014 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe w budowle	Ogółem
	963	7 402	8 002	827	15	17 209
	509	6 338	12 112	1 038	82	20 079
	509	6 338	12 112	1 038	82	20 079
	523	5 472	13 361	763	146	20 265

**Rzeczowe aktywa trwałe w leasingu**

Grupa w ramach leasingu finansowego użytkuje samochody osobowe i ciężarowe o wartości księgowej netto na dzień 31 grudnia 2014 r. i na dzień 31 grudnia 2013 r. odpowiednio 13.362 tys. zł oraz 11.320 tys. zł. Wymienione rzeczowe aktywa trwałe stanowią jednocześnie zabezpieczenie zobowiązań z tytułu leasingu (patrz nota 23).

**Rzeczowe aktywa trwałe w budowie**

W 2014 r. Grupa poniosła koszty związane zakupem sprzętu teleinformatycznego i telekomunikacyjnego nie oddanego do użytkowania na dzień 31 grudnia 2014 r. Wartość rzeczowych aktywów trwałych w budowie na dzień 31 grudnia 2014 r. i na dzień 31 grudnia 2013 r. wyniosła odpowiednio 146 tys. zł oraz 82 tys. zł.

**15. Wartości niematerialne**

w tysiącach złotych

	Oprogramowanie komputerowe, koncesje, licencje	Pozostałe	Ogółem
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych</b>			
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2013 r.	15 072	369	15 441
Wytworzenie we własnym zakresie	4 893	-	4 893
Pozostałe zwiększenia	1 186	-	1 186
Zmniejszenia	(165)	-	(165)
Wpływ zmian kursu wymiany walut	(10)	-	(10)
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2013 r.	20 976	369	21 345
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2014 r.	20 976	369	21 345
Wytworzenie we własnym zakresie	1 287	-	1 287
Pozostałe zwiększenia	3 614	-	3 614
Zmniejszenia	(2 257)	-	(2 257)
Wpływ zmian kursu wymiany walut	45	-	45
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2014 r.	23 665	369	24 034

w tysiącach złotych

**Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości**

Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2013 r.  
 Amortyzacja  
 Zmniejszenia  
 Wpływ zmian kursu wymiany walut  
 Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2013 r.

	Oprogramowanie komputerowe, koncesje, licencje	Pozostałe	Ogółem
	(7 473)	(322)	(7 795)
	(3 247)	(47)	(3 294)
	1	-	1
	151	-	151
	<u>(10 568)</u>	<u>(369)</u>	<u>(10 937)</u>
	(10 568)	(369)	(10 937)
	(4 256)	-	(4 256)
	4	-	4
	<u>2 173</u>	<u>-</u>	<u>2 173</u>
	<u>(12 647)</u>	<u>(369)</u>	<u>(13 016)</u>

Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2014 r.  
 Amortyzacja  
 Wpływ zmian kursu wymiany walut  
 Zmniejszenia  
 Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2014 r.

w tysiącach złotych

**Wartość netto**

Na dzień 1 stycznia 2013 r.  
 Na dzień 31 grudnia 2013 r.  
 Na dzień 1 stycznia 2014 r.  
 Na dzień 31 grudnia 2014 r.

	Oprogramowanie komputerowe, koncesje, licencje	Pozostałe	Ogółem
	7 599	47	7 646
	<u>10 408</u>	<u>-</u>	<u>10 408</u>
	10 408	-	10 408
	<u>11 018</u>	<u>-</u>	<u>11 018</u>

## 16. Wartość firmy

w tysiącach złotych

	Kancelaria Prawna Rejestr Dłużników		Ogółem
	RAVEN	ERIF BIG S.A.	
<b>Wartość brutto</b>			
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2013.	299	725	1 024
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2013 r.	299	725	1 024
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2014 r.	299	725	1 024
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2014 r.	299	725	1 024
<b>Wartość netto</b>			
Na dzień 1 stycznia 2013 r.	299	725	1 024
Na dzień 31 grudnia 2013 r.	299	725	1 024
Na dzień 1 stycznia 2014 r.	299	725	1 024
Na dzień 31 grudnia 2014 r.	299	725	1 024

### **Weryfikacja utraty wartości ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne zawierających wartość firmy**

Dla celów weryfikacji utraty wartości, wartość firmy została przyporządkowana do działów operacyjnych Grupy, będących najmniejszymi jednostkami (nie większymi niż segmenty operacyjne Grupy opisane w nocie 6), na poziomie których wartość firmy jest monitorowana dla wewnętrznych celów zarządczych.

Wartość odzyskiwalna wartości firmy dla wymienionych powyżej ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne oparta jest na oszacowaniu wartości użytkowej. Wartość użytkowa to szacunkowa bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez te ośrodki.

Główne wartości przyjęte do oszacowania odzwierciedlają oczekiwania Zarządu co do przyszłości branży windykacyjnej i są oparte zarówno o źródła zewnętrzne jak i opracowania wewnętrzne (dane historyczne).



## 17. Inwestycje

<i>w tysiącach złotych</i>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Inwestycje</b>		
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	861 775	1 053 913
Aktywa finansowe wyceniane według metody amortyzowanego kosztu	504 762	-
Pozostałe inwestycje	161	-
Udzielone pożyczki	13 481	9 928
	<u>1 380 179</u>	<u>1 063 841</u>

Do aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (wyznaczonych do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia) należą nabyte pakiety wierzytelności.

Od 1 stycznia 2014 wszystkie nabywane pakiety wierzytelności klasyfikowane są do kategorii pożyczki i należności. Klasyfikacja ta odzwierciedla strategię zarządzania nabytymi pakietami, która skupia się na maksymalizacji wartości wpłat. Pakiety wyceniają tą metodą klasyfikowane są jako pożyczki i należności.

Zasady wyceny nabytych pakietów wierzytelności opisano w notcie 3(b)(i). Nabyte pakiety wierzytelności dzielą się na następujące najważniejsze kategorie:

<i>w tysiącach złotych</i>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Zakupione pakiety wierzytelności</b>		
Kredyty bankowe, w tym:	1 323 093	998 927
- kredyty konsumenckie	1 019 095	972 308
- kredyty samochodowe	4 112	5 268
- kredyty hipoteczne	299 886	21 351
Rachunki za usługi telekomunikacyjne	23 834	31 720
Pożyczki gotówkowe (niebankowe)	109	1 704
Pakiety mieszane	19 501	21 562
	<u>1 366 537</u>	<u>1 053 913</u>

Przy wycenie pakietów wierzytelności przyjęto poniższe założenia:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Stopa dyskontowa		
- wolna od ryzyka*	0,4325%-2,3%	0,733%-4,00%
- premia za ryzyko **	9,48% - 321,14%	6,25% - 335,27%
Okres, za który oszacowano wpływy	styczeń 2014- grudzień 2024	styczeń 2014- grudzień 2023
Wartość nominalna zakładanych przyszłych wpływów	2 455 032	2 105 311

\* w zależności od rynku

\*\* dotyczy 99% wartości godziwej

## Zakładany harmonogram wpływów z pakietów wierzytelności (wartość nominalna):

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Okres</b>		
Do 6 miesięcy	315 217	276 177
Od 6 do 12 miesięcy	289 839	259 638
Od 1 do 2 lat	510 307	474 542
Od 2 do 5 lat	1 095 151	826 772
Powyżej 5 lat	244 518	268 181
	<b>2 455 032</b>	<b>2 105 310</b>

Część pakietów wierzytelności jest zabezpieczona wpisem do hipoteki (pakiety kredytów hipotecznych) lub zastawem rejestrowym (pakiety kredytów samochodowych).

Grupa na koniec każdego kwartału dokonuje aktualizacji, o ile jest to zasadne, następujących parametrów stanowiących podstawę szacowania oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych:

- stopa wolna od ryzyka – wzrost stopy wolnej od ryzyka wpływa na zmniejszenie wartości godziwej,
- premia za ryzyko,
- okres, za który oszacowano przepływy pieniężne – wydłużenie tego okresu powoduje zmniejszenie wartości godziwej pakietów wierzytelności,
- wartość oczekiwanych, przyszłych przepływów w oparciu o dostępne aktualne informacje oraz aktualnie wykorzystywane narzędzia windykacji – wzrost wartości oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych powoduje wzrost wartości godziwej.

Ekspozycja Grupy na ryzyka kredytowe, walutowe i stopy procentowej w odniesieniu do inwestycji oraz odpisy aktualizujące wartość udzielonych pożyczek opisane zostały w nocie 27.

Zmiany wartości księgowej netto nabytych pakietów wierzytelności kształtowały się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	
<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 1.01.2013</b>	<b>873 497</b>
Zakup pakietów	367 188
Korekta ceny nabycia z tytułu dyskonta	(465)
Wpłaty od osób zadłużonych	(537 727)
Wzrost/(spadek) zobowiązań wobec osób zadłużonych z tytułu nadpłat	(2 001)
Wycena programu lojalnościowego	612
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	355 733
Różnice z przeliczenia wartości godziwej (*)	(2 924)
<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2013</b>	<b>1 053 913</b>
<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 01.01.2014</b>	<b>1 053 913</b>
Zakup pakietów	575 105
Korekta ceny nabycia z tytułu dyskonta	(4 419)
Wpłaty od osób zadłużonych	(711 841)
Wzrost/(spadek) zobowiązań wobec osób zadłużonych z tytułu nadpłat	574
Wycena programu lojalnościowego	2 080
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	442 374
Różnice z przeliczenia wartości godziwej (*)	8 751
<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2014</b>	<b>1 366 537</b>

(\*) dotyczy pakietów posiadanych przez jednostki zależne, dla których walutą funkcjonalną są waluty inne niż PLN.

W 2010 r. Spółka rozpoczęła udzielanie pożyczek osobom fizycznym nieprowadzącym działalności gospodarczej. Wartość jednej pożyczki nie przekracza 2,5 tys. zł, a okres kredytowania wynosi od 3 do 15 miesięcy przy stałym oprocentowaniu. Średnie nominalne oprocentowanie pożyczek wynosi 16%. Dodatkowe przychody obejmują prowizje, opłaty przygotowawcze oraz prowizje ubezpieczeniowe.

## 18. Podatek odroczony

### Aktywa oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywa oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego zostały ujęte w odniesieniu do poniższych pozycji aktywów i zobowiązań:

w tysiącach złotych	Aktywa		Rezerwy		Wartość netto	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Rzeczowe aktywa trwałe	1 488	1 649	(1 557)	(1 621)	(69)	28
Wartości niematerialne	-	-	(1 500)	(1 351)	(1 500)	(1 351)
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	1 800	634	-	-	1 800	634
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	93	-	(127)	(380)	(34)	(380)
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 809	2 429	-	-	2 809	2 429
Rezerwy i zobowiązania	381	638	-	-	381	638
Pozostałe	152	423	-	-	152	423
Straty podatkowe podlegające odliczeniu w przyszłych okresach	-	-	-	-	-	-
<b>Aktywa / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>6 723</b>	<b>5 773</b>	<b>(3 184)</b>	<b>(3 352)</b>	<b>3 539</b>	<b>2 421</b>
Kompensata	(3 184)	(3 352)	3 184	3 352	-	-
<b>Aktywa / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>3 539</b>	<b>2 421</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 539</b>	<b>2 421</b>

## Zmiana różnic przejściowych w okresie

w tysiącach złotych

	Zmiana różnic przejściowych ujęta jako zysk lub strata		Zmiana różnic przejściowych ujęta jako zysk lub strata	
	Stan na 01.01.2013 bieżącego okresu	Stan na 31.12.2013	Stan na 01.01.2014 bieżącego okresu	Stan na 31.12.2014
Rzeczowe aktywa trwałe	(1 463)	28	28	(69)
Wartości niematerialne	(1 106)	(1 351)	(1 351)	(1 500)
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	-	-
Udzielone pożyczki podmiotom pozostałym	-	634	634	1 166
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	(311)	(380)	(380)	346
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 046	2 429	2 429	2 809
Rezerwy i zobowiązania	1 992	638	638	(257)
Pozostałe	321	423	441	(289)
Straty podatkowe podlegające odliczeniu w przyszłych okresach	124	-	-	-
	1 603	2 421	2 439	3 539
	818	2 421	1 100	

## Polska

Strata podatkowa za rok obrotowy może zostać rozliczona przez okres 5 lat począwszy od roku następującego po roku, w którym została poniesiona. Zgodnie z polskimi przepisami podatkowymi do 50% straty może zostać rozliczone w każdym z tych 5 lat.

Straty podatkowe i okresy, w których mogą zostać rozliczone kształtują się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	Data przedawnienia się straty	31.12.2014	31.12.2013
Strata podatkowa z 2011 r.	31 grudnia 2016 r.	93	93
Strata podatkowa z 2012 r.	31 grudnia 2017 r.	361	361
Strata podatkowa z 2013 r.	31 grudnia 2018 r.	1 032	1 032
Strata podatkowa z 2014 r.	31 grudnia 2019 r.	1 277	-
		<u>2 763</u>	<u>1 486</u>
Obowiązująca stawka podatkowa		19%	19%
Potencjalna korzyść z tytułu strat podatkowych		<u>525</u>	<u>282</u>

Aktywa z tyt. podatku odroczonego o wartości 525 tys. zł (31.12.2013 r.: 282 tys. zł) nie zostały ujęte w kalkulacji podatku odroczonego z uwagi na istniejącą niepewność odnośnie ich wykorzystania.

## Rumunia

Do 2009 roku strata podatkowa mogła być rozliczana przez okres 5 lat począwszy od roku następującego po roku, w którym została poniesiona. Od 2009 roku okres, w jakim można rozliczyć stratę podatkową został przedłużony do 7 lat. Spółka KRUK Romania S.r.l. nie posiadała na 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. nierozliczonych strat podatkowych.

## Czechy

Spółka KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. może rozliczyć stratę podatkową przez okres 5 lat począwszy od roku następującego po roku, w którym została poniesiona. W roku 2014 spółka KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. poniosła stratę podatkową w wysokości 0 tys. zł (31.12.2013 r.: 8 394 tys. zł).



Straty podatkowe i okresy, w których mogą zostać rozliczone kształtują się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	Data przedawnienia się straty	31.12.2014	31.12.2013
Strata podatkowa z 2011 r.	31 grudnia 2016 r.	-	1 244
Strata podatkowa z 2012 r.	31 grudnia 2017 r.	203	9 210
Strata podatkowa z 2013 r.	31 grudnia 2018 r.	8 394	8 394
Strata podatkowa z 2014 r.	31 grudnia 2019 r.	-	-
		<u>8 597</u>	<u>18 848</u>
Obowiązująca stawka podatkowa		19%	19%
Potencjalna korzyść z tytułu strat podatkowych		<u>1 633</u>	<u>3 581</u>

Aktywa z tyt. podatku odroczonego o wartości 1 633 tys. zł (31.12.2013 r.: 3 581 tys. zł) nie zostały ujęte w kalkulacji podatku odroczonego z uwagi na istniejącą niepewność odnośnie ich wykorzystania.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego zostały rozpoznane przy założonej stopie podatkowej 19% dla różnic przejściowych i strat podatkowych wygenerowanych przez jednostki z siedzibą w Polsce, 16% dla różnic przejściowych i strat wygenerowanych przez jednostkę z siedzibą w Rumunii oraz 19% dla różnic przejściowych i strat wygenerowanych przez jednostkę z siedzibą w Czechach. Są to stopy podatkowe obowiązujące na koniec okresów sprawozdawczych.

## 19. Zapasy

<i>w tysiącach złotych</i>	31.12.2014	31.12.2013
Materiały	533	462
Zaliczki na poczet dostaw	(9)	67
	<u>524</u>	<u>529</u>

W okresie sprawozdawczym kończącym się 31 grudnia 2014 r. Grupa nie dokonała odpisów aktualizujących wartość zapasów.

## 20. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

<i>w tysiącach złotych</i>	31.12.2014	31.12.2013
Należności z tytułu dostaw i usług	10 949	9 045
	<u>10 949</u>	<u>9 045</u>

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Należności z tytułu podatków innych niż podatek dochodowy	4 780	7 379
Pozostałe należności	11 754	10 389
	<b>16 534</b>	<b>17 768</b>

Ekspozycja Grupy na ryzyko kredytowe i ryzyko walutowe oraz odpisy aktualizujące wartość należności przedstawione są w nocie 28.

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014- 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Zmiana stanu należności wynikająca z bilansu	(670)	(8 867)
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	(767)
Zmiana stanu należności wynikająca z CF	(670)	(9 634)

## 21. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Środki pieniężne w kasie	79	45
Środki pieniężne na rachunkach bieżących	70 466	35 213
	<b>70 545</b>	<b>35 258</b>
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	37	15

Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania stanowią środki przeznaczone do przekazania klientom z tytułu zwindykowanych wierzytelności z pakietów zleconych oraz środki zgromadzone w ramach Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

Ekspozycja Spółki na ryzyko stopy procentowej oraz analiza wrażliwości dla finansowych aktywów i zobowiązań, jest przedstawiona w nocie 28.

## 22. Kapitał własny

### Kapitał zakładowy

	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
<i>w tysiącach akcji</i>		
Ilość akcji na 1 stycznia	16 959	16 900
Emisja akcji	151	59
Ilość akcji na koniec okresu (w pełni opłacone)	17 110	16 959
<i>w złotych</i>		
Wartość nominalna 1 akcji	1,00	1,00
<i>w tysiącach złotych</i>		
Wartość nominalna kapitału zakładowego na 1 stycznia	16 959	16 900
Wartość nominalna na 31 grudnia	17 110	16 959

### Struktura własności kapitału zakładowego Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r.

Akcjonariusz	Wartość nominalna akcji (w tysiącach)		
	Ilość akcji	złotych	udział (%)
Piotr Krupa	2 069 662	2 069	12,09%
ING PTE (*)	1 835 643	1 836	10,73%
Aviva OFE	1 676 165	1 676	9,80%
Generali OFE	1 545 000	1 545	9,03%
Pozostali członkowie Zarządu	230 841	231	1,35%
Pozostali Akcjonariusze	9 753 371	9 753	57,00%
	17 110 682	17 110	100%

(\*) Łączny stan posiadania przez ING OFE oraz ING DFE zarządzane przez ING PTE S.A.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. zarejestrowany kapitał zakładowy składał się z 17.110 tys. akcji zwykłych (31.12.2013 r.: 16.959 tys.). Wartość nominalna jednej akcji wynosiła 1 zł (31.12.2013 r.: 1 zł).

W 2014 r. miały miejsce emisje akcji związane z realizacją programu płatności w formie akcji własnych.

Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. na podstawie uchwały nr 576/14 z dnia 24 czerwca 2014 r. postanowił zarejestrować w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 64 501 akcji zwykłych na okaziciela serii E spółki KRUK S.A. o wartości nominalnej 1,00 zł każda, wyemitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na podstawie Uchwały nr 1/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 marca 2011 r., oraz oznaczyć je kodem PLKRK0000010, pod warunkiem podjęcia decyzji przez spółkę prowadzącą rynek regulowany o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na tym samym rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje tej Spółki oznaczone kodem PLKRK0000010.

W dniu 8 lipca 2014 roku Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął Uchwałę nr 781/2014 w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki. W treści Uchwały Zarząd GPW stwierdził, iż zgodnie z § 19 ust. 1 i 2 Regulaminu Giełdy, do obrotu giełdowego na rynku podstawowym dopuszczonych jest 64 501 akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki o wartości nominalnej 1 zł każda. Jednocześnie zgodnie z treścią Uchwały, na podstawie § 38 ust. 1 i 3 Regulaminu Giełdy, Zarząd GPW postanowił wprowadzić z dniem 10 lipca 2014 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym ww. akcje Spółki, pod warunkiem dokonania przez KDPW w dniu 10 lipca 2014 roku rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem PLKRRK0000010.

W dniu 14 listopada 2014 roku Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął Uchwałę nr 986/2014 w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki. W treści Uchwały Zarząd GPW stwierdził, iż zgodnie z § 19 ust. 1 i 2 Regulaminu Giełdy, do obrotu giełdowego na rynku podstawowym dopuszczonych jest 87 086 akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki o wartości nominalnej 1 zł każda. Jednocześnie zgodnie z treścią Uchwały, na podstawie § 38 ust. 1 i 3 Regulaminu Giełdy, Zarząd GPW postanowił wprowadzić z dniem 16 listopada 2014 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym ww. akcje Spółki, pod warunkiem dokonania przez KDPW w dniu 16 listopada 2014 roku rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem PLKRRK0000010.

Posiadacze akcji zwykłych są uprawnieni do otrzymywania uchwalonych dywidend oraz mają prawo do jednego głosu na akcję podczas Walnego Zgromadzenia Spółki.

### Pozostałe kapitały rezerwowe

Pozostałe kapitały rezerwowe powstają na skutek uchwały Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej, które jest upoważnione do decydowania o ich przeznaczeniu. Ponadto kapitały rezerwowe tworzone są również na skutek przyznania pracownikom świadczeń wynikających z płatności w formie akcji oraz z tytułu wyceny pochodnych instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne.

### Płatności w formie akcji własnych

W roku 2011 ustanowiono program płatności w formie akcji własnych polegający na przyznaniu uprawnień do nabycia akcji po ustalonej cenie (Program Opcji). Całkowity koszt Programu Opcji ujęty w zysku za rok 2011, 2012, 2013 oraz 2014 wyniósł odpowiednio 890 tys. złotych, 2 346 tys. złotych, 2 578 tys. złotych oraz 5 451 tys. złotych. O tę samą wartość zwiększyły się pozostałe kapitały rezerwowe Spółki.

Program motywacyjny funkcjonujący w Spółce skierowany jest do Członków Zarządu Spółki (z wyjątkiem Prezesa Zarządu), kluczowych członków kadry menedżerskiej Spółki oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Zasady funkcjonowania Programu Opcji w latach 2011-2014 zostały przyjęte uchwałami Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. W ramach tego programu, osoby uprawnione uzyskują możliwość nabycia akcji Spółki na preferencyjnych warunkach określonych w uchwale oraz w Regulaminie Programu Opcji. Warunkiem nabycia uprawnień jest pozostawanie ze Spółką lub jednostką zależną w stosunku pracy lub innym stosunku prawnym świadczenia usług przez okres min. 12 miesięcy w roku kalendarzowym poprzedzającym rok złożenia oferty nabycia/objęcia warrantów subskrypcyjnych.

W związku z realizacją Programu Opcji Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie więcej niż 845 016,00 zł w drodze emisji nie więcej niż 845 016 akcji zwykłych na okaziciela serii E. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii E posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które mogą być wyemitowane w ramach Programu Opcji. W celu realizacji Programu Spółka może również skupić akcje uprzednio wyemitowane (bez dokonania nowej emisji) i zaoferować je posiadaczom warrantów subskrypcyjnych na takich samych warunkach jak w przypadku akcji serii E. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych będą uprawnieni do wykonania wynikających z warrantów praw do objęcia akcji serii E po cenie emisyjnej stanowiącej równowartość ceny emisyjnej akcji Spółki z pierwszej oferty publicznej (39,70 zł

za akcję) nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty objęcia warrantów subskrypcyjnych oraz nie później niż do dnia 30.06.2016 r.

Warranty mają zostać wyemitowane w czterech transzach, po jednej za każdy rok z kolejnych lat okresu referencyjnego, tj. za lata obrotowe 2011-2014.

Warunkiem zaoferowania przez Radę Nadzorczą warrantów za dany rok obrotowy jest osiągnięcie określonego poziomu łącznie dwóch wskaźników finansowych dla Grupy Kapitałowej – zysk na akcję oraz EBITDA lub zwrot z kapitału własnego wg następujących kryteriów:

- Wzrost zysku na akcję w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy o min 17,5%;
- Wzrost EBITDA w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy o min 17,5%;
- Zwrot z kapitału własnego w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy wyniesie min 20%.

W razie niezaoferowania warrantów w danym roku wobec niespełnienia wyżej opisanych kryteriów, warranty za ten rok obrotowy mogą być przyznane razem z Transzą za kolejny rok obrotowy.

Uchwałą z dnia 10 października 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki wydzieliło z zysków zatrzymanych kwotę 40.000 tys. zł i przeznaczyło na kapitał rezerwowy. Kapitał rezerwowy utworzony został w celu nabycia akcji własnych dla celów realizacji Programu Opcji.

W roku 2012, zgodnie z postanowieniami Uchwały Rady Nadzorczej KRUK S.A. Nr 45/2012 z dnia 20 lipca 2012 r., wydanej na podstawie obowiązującego w Spółce Programu Motywacyjnego na lata 2011-2014 dla kluczowych członków kadry menedżerskiej Spółki oraz spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej, przyjętego Uchwałą Nr 1/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z dnia 30.03.2011 r., Spółka wyemitowała w ramach I Transzy 189 769 warrantów subskrypcyjnych, oferując je do objęcia Osobom Uprawnionym wskazanym w Załączniku nr 1 do ww. Uchwały Rady Nadzorczej Nr 45/2012.

Wydanie warrantów subskrypcyjnych Osobom Uprawnionym w ilości wskazanej w Uchwale Rady Nadzorczej nastąpiło w dniu 3 września 2012 r.

W dniu 31 lipca 2013 r. Rada Nadzorcza KRUK przyjęła Uchwałę w sprawie weryfikacji spełnienia warunków określonych w Programie Opcji Menedżerskich celem przyznania Warrantów Subskrypcyjnych za realizację postanowień Programu Motywacyjnego w 2012 roku oraz ustalenia Listy Osób Uprawnionych z tytułu Transzy II za rok 2012. W Uchwale stwierdzono, że spełnione zostały warunki dla przyznania maksymalnej liczby Warrantów przypadających na Transzę II za 2012 rok, ustalona została Lista Osób Uprawnionych do objęcia Warrantów z tytułu Transzy II oraz przyznano wskazanym w listach osobom Warranty Subskrypcyjne. Spółka wyemitowała w ramach II Transzy 201 758 warrantów subskrypcyjnych, oferując je do objęcia Osobom Uprawnionym.

Wydanie warrantów subskrypcyjnych Osobom Uprawnionym w ilości wskazanej w Uchwale Rady Nadzorczej nastąpiło w dniu 1 października 2013 r.

Na podstawie uchwały nr 24/2014 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 12 czerwca 2014 r. ustalona została lista osób uprawnionych z tytułu Transzy III za rok 2013, na podstawie której Osobom Uprawnionym zaoferowano i wydano 190 651 szt. warrantów subskrypcyjnych, z czego 41 778 szt. warrantów zostało zaoferowane i objęte przez Członków Zarządu.

W dniu 28 maja 2014 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK podjęło uchwałę nr 26/2014 w sprawie ustalenia zasad przeprowadzenia przez Spółkę programu motywacyjnego na lata 2015-2019, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w odniesieniu do akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego i warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki (Program 2015-2019). Program 2015-2019 adresowany jest do kluczowych członków kadry menedżerskiej Spółki oraz spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej.

W ramach Programu 2015-2019 osoby uprawnione uzyskają możliwość nabycia akcji Spółki Serii F po cenie 83,52 zł. Grono Osób Uprawnionych stanowią członkowie Zarządu, w tym Prezes Zarządu, i pracownicy Spółki oraz spółek wchodzących w skład grupy Kapitałowej, pod warunkiem pozostawania ze Spółką lub spółką zależną w stosunku pracy lub innym stosunku prawnym świadczenia usług przez okres minimum 12 miesięcy w roku kalendarzowym poprzedzającym rok złożenia oferty objęcia warrantów subskrypcyjnych.

Całkowity koszt Programu Opcji ujęty w zysku 2014 wyniósł 1 884 tys. złotych.

W związku z realizacją Programu 2015-2019 Walne Zgromadzenie uchwaliło warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie więcej niż 847.950,00 zł w drodze emisji nie więcej niż 847 950 akcji zwykłych na okaziciela serii F. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii F posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które mają być wyemitowane w ramach Programu 2015-2019. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych będą uprawnieni do wykonania wynikających z nich praw do objęcia akcji serii F po cenie emisyjnej stanowiącej równowartość średniego kursu zamknięcia akcji Spółki ze wszystkich dni notowań akcji spółki w okresie od 27 lutego 2014 r. do 27 maja 2014 r., czyli 83,52 zł. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych nie będący Członkami Zarządu Spółki, będą uprawnieni do wykonania wynikających z warrantów subskrypcyjnych praw do objęcia Akcji Serii F nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty objęcia warrantów subskrypcyjnych, zaś posiadacze będący Członkami Zarządu KRUK - po upływie 12 miesięcy od daty objęcia warrantów (lock-up na prawo do objęcia Akcji Serii F przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych). Jednakże w przypadku warrantów wyemitowanych w ramach I Transzy, ich posiadacze będą uprawnieni do wykonania wynikających z nich praw nie wcześniej, niż po upływie 12 miesięcy od daty objęcia warrantów. Prawo do objęcia akcji serii F może zostać przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych zrealizowane nie później niż do dnia 31 grudnia 2021 roku.

Warranty mają zostać wyemitowane w pięciu transzach, po jednej za każdy rok z kolejnych lat okresu referencyjnego, tj. za lata obrotowe 2015-2019.

Warunkiem zaoferowania Osobom Uprawnionym warrantów za dany rok obrotowy jest wzrost wskaźnika średniorocznego EPS (średniorocznego zysku na akcję) na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy KRUK.

Program ustanawia możliwość finansowania przez Spółkę nabywania akcji Spółki serii F przez Osoby Uprawnione na zasadach określonych w uchwale. Warranty Subskrypcyjne nie mogą być obciążane, podlegają dziedziczeniu oraz nie są zbywalne.

Uchwałą z dnia 2 września 2014 r. Zarząd Spółki ustalił listę osób uprawnionych do uczestnictwa w Programie 2015-2019 w całym okresie jego trwania.



Zrealizowane warranty

Program Opcji na lata 2011-2014	Ilość opcji w Programie	Ilość wycenionych (zaoferowanych) opcji	Ilość wydanych opcji	Ilość zrealizowanych opcji		
				Ilość zrealizowanych opcji	w tym w 2013	w tym w 2014
<b>Program Opcji na lata 2011-2014</b>	<b>845 016</b>	<b>876 689</b>	<b>582 199</b>	<b>210 342</b>		
<b>pula podstawowa</b>	<b>650 673</b>	<b>650 673</b>	<b>457 026</b>	<b>168 362</b>		
transza_2011	162 690	162 690	161 057	91 896	<b>51 555</b>	<b>40 341</b>
transza_2012	162 690	162 690	152 738	76 466		<b>76 466</b>
transza_2013	162 690	162 690	143 231			
transza_2014	162 603	162 603				
<b>pule rezerwowe</b>	<b>194 343</b>	<b>226 016</b>	<b>125 173</b>	<b>41 980</b>		
transza_2011	48 564	28 733	28 733	18 180	<b>7 200</b>	<b>10 980</b>
transza_2012	48 564	49 020	49 020	23 800		<b>23 800</b>
transza_2013	48 564	47 420	47 420			
transza_2014	48 651	100 843				

**Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych**

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych obejmują różnice kursowe wynikające z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek działających za granicą.

**23. Zysk przypadający na jedną akcję****Podstawowy zysk przypadający na akcję**

Kalkulacja podstawowego zysku przypadającego na jedną akcję na 31 grudnia 2014 r. dokonana została w oparciu o zysk netto przypadającego na akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej w kwocie 151.736 tys. zł (2013 r.: 97.625 tys. zł) oraz o średnią ważoną liczbę akcji w okresie objętym sprawozdaniem finansowym w liczbie 16.957 tys. (2013 r.: 16.914 tys.). Wielkości te zostały ustalone w sposób przedstawiony poniżej:

**Zysk netto przypadający na akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej**

w tysiącach złotych

	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Zysk netto za okres sprawozdawczy	151 802	97 754
Udziały niekontrolujące	(66)	(129)
Zysk netto akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej	<u>151 736</u>	<u>97 625</u>



## Średnia ważona liczba akcji zwykłych

<i>w tysiącach akcji</i>	<i>Nota</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Ilość akcji zwykłych na dzień 1 stycznia	23	16 959	16 900
Wpływ umorzenia i emisji		(2)	14
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w okresie kończącym się 31 grudnia		<b>16 957</b>	<b>16 914</b>
<i>w złotych</i>			
Zysk przypadający na 1 akcję		<b>8,95</b>	<b>5,77</b>

## Rozwodniony zysk przypadający na jedną akcję

Kalkulacja rozwodnionego zysku przypadającego na jedną akcję na 31 grudnia 2014 r. dokonana została w oparciu o zysk netto przypadający na akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej w kwocie 151.736 tys. zł oraz o średnią ważoną rozwodnioną liczbę akcji w okresie objętym sprawozdaniem finansowym w liczbie 17 407 tys. Wielkości te zostały ustalone w sposób przedstawiony poniżej:

## Średnia ważona liczba akcji zwykłych (rozwodniona)

<i>w tysiącach akcji</i>	<i>Nota</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w okresie kończącym się 31 grudnia	23	16 957	16 914
Wpływ emisji niezarejestrowanych i nieobjętych akcji		450	323
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w okresie kończącym się 31 grudnia (rozwodniona)		<b>17 407</b>	<b>17 237</b>
<i>w złotych</i>			
Zysk przypadający na 1 akcję (rozwodniony)		<b>8,72</b>	<b>5,66</b>

## 24. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe

Nota prezentuje dane o zobowiązaniach Grupy z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych wycenianych według zamortyzowanego kosztu. Informacje odnośnie ekspozycji Grupy na ryzyko kursowe, ryzyko płynności i ryzyko stopy procentowej przedstawia nota 28.

<i>w tysiącach złotych</i>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		
Zabezpieczone kredyty i pożyczki	239 846	50 464
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (niezabezpieczone)	470 633	454 076
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	8 377	8 277
	<u>718 856</u>	<u>512 817</u>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		
Krótkoterminowa część zabezpieczonych kredytów i pożyczek	96 078	50 044
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (niezabezpieczone)	18 859	120 463
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	4 856	4 135
	<u>119 793</u>	<u>174 642</u>

## Warunki oraz harmonogram spłat kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa	Rok zapadalności	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Kredyty i pożyczki zabezpieczone na majątku Grupy	PLN	WIBOR 1M + marża 1,0-3,0 p.p.; WIBOR 3M + marża 2,0 p.p.; EURIBOR 1M + marża 2,25-2,5 p.p	2024	335 924	100 508
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (niezabezpieczone)	PLN	WIBOR 3M + marża 3,35-4,6 p.p.	2020	489 492	574 539
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	EUR	WIBOR 3M lub EURIBOR 1M + marża 0,68-3,7 p.p.	2018	13 233	12 412
				<u>838 649</u>	<u>687 459</u>

## Harmonogram spłat zobowiązań z tytułu leasingu finansowego

w tysiącach złotych

	Przyszłe minimalne płatności z tytułu leasingu	Odsetki	Bieżąca wartość przyszłych minimalnych płatności z tytułu leasingu
<b>Na dzień 31 grudnia 2013 r.</b>			
do roku	4 312	177	4 135
od 1 do 5 lat	8 666	389	8 277
	<u>12 978</u>	<u>566</u>	<u>12 412</u>
<b>Na dzień 31 grudnia 2014 r.</b>			
do roku	4 995	139	4 856
od 1 do 5 lat	8 588	211	8 377
	<u>13 583</u>	<u>350</u>	<u>13 233</u>

## Ustanowione zabezpieczenia na majątku

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Zastaw rejestrowy na zakupionych pakietach, wraz z przelewem wierzycelności, finansowanych kredytem, zastaw rejestrowy na udziałach w spółce Secapital S.a.r.l.	480 146	158 976
Rzeczowe aktywa trwałe w leasingu finansowym	13 362	11 320
	<u>493 508</u>	<u>170 296</u>

## 25. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	7 874	7 389
Zobowiązania z tytułu ZUS	4 578	4 061
Zobowiązania z tytułu PIT	1 117	1 027
Rozliczenia międzyokresowe z tyt. niewykorzystanych urlopów	3 581	2 771
Rozliczenia międzyokresowe z tyt. wynagrodzeń (premi) )	10 461	7 933
Fundusze specjalne	35	61
	<u>27 646</u>	<u>23 242</u>

## Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. świadczeń pracowniczych

### Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. niewykorzystanych urlopów

Wartość na dzień 1 stycznia 2013 r.	1 972
Zwiększenia	3 221
Wykorzystanie	<u>(2 422)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2013 r.	<u>2 771</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2014 r.	2 771
Zwiększenia	2 947
Wykorzystanie	<u>(2 137)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2014 r.	<u>3 581</u>

### Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. wynagrodzeń (premił)

Wartość na dzień 1 stycznia 2013 r.	6 645
Zwiększenia	20 182
Wykorzystanie	(18 741)
Rozwiązanie	<u>(153)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2013 r.	<u>7 933</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2014 r.	7 933
Zwiększenia	21 524
Wykorzystanie	(17 166)
Rozwiązanie	<u>(1 830)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2014 r.	<u>10 461</u>

## 26. Rezerwy krótkoterminowe

w tysiącach złotych

	<u>Pozostałe rezerwy</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2013 r.	264
Utworzenie	-
Wartość na dzień 31 grudnia 2013 r.	<u>264</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2014 r.	264
Utworzenie	-
Wartość na dzień 31 grudnia 2014 r.	<u>264</u>

## Ryzyko podatkowe

W krajach, w których działa Grupa (w szczególności w Polsce i Rumunii) przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, czy składek na ubezpieczenia społeczne, w szczególności dotyczące opodatkowania osób zarządzających oraz osób współpracujących podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych, zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania istotnych kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w tych krajach jest wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym, szczególnie dotyczy to umów cywilno-prawnych, które mogą być przekwalifikowane przez organy skarbowe na umowy o pracę.

Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat w Polsce i Czechach oraz przez okres siedmiu lat w Rumunii i na Słowacji. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

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

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec pozostałych jednostek	45 773	21 033
Przychody przyszłych okresów	1 861	612
Zobowiązania z tytułu podatków i ceł	7 062	7 474
Rozliczenia międzyokresowe kosztów bierne	765	4 080
Inne zobowiązania	5 152	2 373
	<b>60 613</b>	<b>35 572</b>

Ekspozycja na ryzyko walutowe oraz ryzyko związane z płynnością w odniesieniu do zobowiązań została przedstawiona w nocie 28.

## 28. Instrumenty finansowe

### Ryzyko kredytowe

#### *Ekspozycja na ryzyko kredytowe*

Wartości księgowe aktywów finansowych odpowiadają maksymalnej ekspozycji na ryzyko kredytowe. Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na koniec okresów sprawozdawczych przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	17	861 775	1 053 913
Aktywa finansowe wyceniane według metody amortyzowanego kosztu	17	504 762	-
Pozostałe inwestycje	17	161	-
Pożyczki	17	13 481	9 928
Należności	20	27 483	26 813
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	70 545	35 258
		<u>1 478 207</u>	<u>1 125 912</u>

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na koniec okresów sprawozdawczych według rejonów geograficznych przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Polska	1 170 537	746 566
Rumunia	270 065	324 058
Czechy	37 605	55 288
	<u>1 478 207</u>	<u>1 125 912</u>

## Odpisy aktualizujące

Struktura wiekowa należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności na koniec okresów sprawozdawczych przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	<u>Wartość brutto 31.12.2014</u>	<u>Odpis aktualizujący 31.12.2014</u>	<u>Wartość brutto 31.12.2013</u>	<u>Odpis aktualizujący 31.12.2013</u>
Nie wymagalne	24 800	-	25 366	-
Przeterminowane od 0 do 30 dni	928	-	753	-
Przeterminowane do 31 do 90 dni	679	-	244	-
Przeterminowane od 91 do 180 dni	524	-	180	-
Przeterminowane od 181 do 365 dni	188	148	289	19
Przeterminowane powyżej 1 roku	1 212	700	923	923
	<u>28 331</u>	<u>848</u>	<u>27 755</u>	<u>942</u>

Zmiany odpisów aktualizujących wartość należności kształtowały się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Wartość odpisu na dzień 1 stycznia	942	1 582
Odpis aktualizujący ujęty w okresie sprawozdawczym	148	337
Rozwiązanie odpisu aktualizującego	(171)	(2)
Wykorzystanie odpisu	(71)	(975)
Wartość odpisu na dzień 31 grudnia	<u>848</u>	<u>942</u>

W oparciu o dane historyczne dotyczące płatności, Grupa tworzy odpis aktualizujący na należności przeterminowane powyżej 180 dni. Ponadto Grupa tworzy odpis aktualizujący na wszystkie należności od spółek w upadłości, postępowaniu likwidacyjnym oraz dla należności objętych postępowaniem sądowym.

Grupa nie tworzy odpisów aktualizujących wartość należności z tytułu dostaw i usług oraz dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności dopóki istnieje wysokie prawdopodobieństwo, iż zostaną one spłacone. Kiedy dana należność, inwestycja zostanie uznana za nieściągalną, odpowiednie kwoty spisywane są w ciężar kosztów.

Zmiany odpisów aktualizujących wartość udzielonych pożyczek kształtowały się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Wartość odpisu na dzień 1 stycznia	1 301	726
Odpis aktualizujący ujęty w okresie sprawozdawczym	-	1 119
Rozwiązanie odpisu aktualizującego	(379)	(544)
Wartość odpisu na dzień 31 grudnia	<u>922</u>	<u>1 301</u>

Wartość brutto udzielonych pożyczek dla osób fizycznych wyniosła 14.402 tys. zł. na dzień 31 grudnia 2014 r. (9.580 tys. zł. na dzień 31.12.2013 r.). Spółka utworzyła odpis aktualizujący wartość pożyczek w wysokości 922 tys. zł na dzień 31 grudnia 2014 r. (2013 r.: 928 tys. zł). Wysokość odpisu ustalana jest łącznie dla całego portfela w oparciu o szacunki w zakresie odzyskiwalności udzielonych pożyczek tworzone przede wszystkim na podstawie stopnia ich przeterminowania.



## Ryzyko płynności

Poniżej prezentowane są umowne warunki zobowiązań finansowych:

Na dzień 31 grudnia 2013 r.

w tysiącach złotych

	Przepływy pieniężne						
	Wartość księgowa	wynikające z umowy	Poniżej 6 miesięcy	6-12 miesięcy	1-2 lat	2-5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne</b>							
Kredyty zabezpieczone	100 508	109 432	11 910	43 191	25 539	28 792	-
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	574 539	687 468	73 338	82 452	48 742	482 936	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	12 412	12 978	2 297	2 015	4 029	4 637	-
Pochodne instrumenty zabezpieczające	634	634	383	251	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	35 572	35 572	35 572	-	-	-	-
	<b>723 665</b>	<b>846 084</b>	<b>123 500</b>	<b>127 909</b>	<b>78 310</b>	<b>516 365</b>	<b>-</b>

Na dzień 31 grudnia 2014 r.

w tysiącach złotych

	Przepływy pieniężne						
	Wartość księgowa	wynikające z umowy	Poniżej 6 miesięcy	6-12 miesięcy	1-2 lat	2-5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne</b>							
Kredyty zabezpieczone	335 924	440 765	8 477	61 933	10 480	82 444	277 431
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	489 492	571 761	32 341	15 196	203 086	273 842	47 296
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	13 233	13 583	2 309	2 351	4 479	4 444	-
Pochodne instrumenty zabezpieczające	2 668	2 668	1 334	1 334	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	60 613	60 613	60 613	-	-	-	-
	<b>901 930</b>	<b>1 089 390</b>	<b>105 074</b>	<b>80 814</b>	<b>218 045</b>	<b>360 730</b>	<b>324 727</b>

Przepływy pieniężne wynikające z umowy zostały ustalone w oparciu o stopy procentowe obowiązujące odpowiednio na dzień 31 grudnia 2013 r. i 31 grudnia 2014 r.

Grupa nie oczekuje, że spodziewane przepływy pieniężne, zawarte w analizie terminów wymagalności, mogą wystąpić znacząco wcześniej lub w znacząco innych kwotach.

Grupa posiada na dzień 31 grudnia 2014 r. dostępny niewykorzystany limit kredytu odnawialnego w wysokości 99.300 tys. zł. ( 2013 r.: 101.747 tys. zł.). Niewykorzystany limit dostępny jest do 31 lipca 2015 r.

## Ryzyko walutowe

### Ekspozycja na ryzyko walutowe

Ekspozycja Grupy na ryzyko walutowe, wynikająca zarówno z ryzyka związanego z instrumentami finansowymi w walutach obcych oraz inwestycji w jednostkach zależnych według kursu na koniec okresu sprawozdawczego przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych	31.12.2014				31.12.2013			
	EUR	USD	RON	CZK	EUR	USD	RON	CZK
Należności z tytułu dostaw i usług	55	-	-	-	184	1	-	-
Środki pieniężne	184	-	15 779	1 603	37	1	6 251	1 773
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	9 833	-	268 235	36 602	11 639	-	317 807	41 655
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	(103)	-	(29 313)	-	(92)	-	(5 529)	0
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	(29 040)	-	-	-	(12 412)	-	-	-
Ekspozycja na ryzyko walutowe	(19 071)	-	254 701	38 205	(644)	2	318 529	43 428

Przy sporządzaniu sprawozdania finansowego zastosowano następujące kursy wymiany dla najważniejszych walut obcych:

w złotych	Średnie kursy walut		Koniec okresu sprawozdawczego (kursy spot)	
	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
1 EUR	4,1893	4,2110	4,2623	4,1472
1 USD	3,1784	3,1653	3,5072	3,0120
1 RON	0,9440	0,9543	0,9510	0,9262
1 CZK	0,1521	0,1620	0,1537	0,1513
100 HUF	1,3528	1,4134	1,3538	1,3969

Umocnienie się złotego w odniesieniu do EUR, RON i CZK na dzień 31 grudnia 2014 r. spowodowałyby wzrost (spadek) kapitału własnego i zysku przed opodatkowaniem o kwoty zaprezentowane poniżej. Analiza zakłada, że inne zmienne, w szczególności stopy procentowe, pozostaną na stałym poziomie.

w tysiącach złotych

	Inne całkowite dochody	Zysk lub strata bieżącego okresu
<b>31 grudnia 2014 r.</b>		
EUR (umocnienie się zł o 10%)	-	1 907
RON (umocnienie się zł o 10%)	-	(25 470)
CZK (umocnienie się zł o 10%)	-	(5 395)
<b>31 grudnia 2013 r.</b>		
EUR (umocnienie się zł o 10%)	-	64
RON (umocnienie się zł o 10%)	(23 442)	(8 411)
CZK (umocnienie się zł o 10%)	444	(5 395)

## Ryzyko stopy procentowej

Grupa dla części przepływów związanych ze zmianą stopy procentowej stosuje zabezpieczenia.

Na dzień bilansowy struktura oprocentowanych instrumentów finansowych przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	Wartość księgowa	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Instrumenty finansowe o stałej stopie procentowej</b>		
Aktywa finansowe	545 726	36 741
Zobowiązania finansowe	(60 613)	(35 572)
	<u>485 113</u>	<u>1 169</u>
Efekt zabezpieczenia	(124 000)	(124 000)
	<u>361 113</u>	<u>(122 831)</u>
<b>Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej</b>		
Aktywa finansowe	861 775	-
Zobowiązania finansowe	(838 649)	(687 459)
Efekt zabezpieczenia	124 000	124 000
	<u>(714 649)</u>	<u>(563 459)</u>

## Analiza wrażliwości wartości godziwej instrumentów finansowych o stałej stopie procentowej

Grupa nie posiada aktywów i zobowiązań finansowych o stałej stopie procentowej wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz nie zawiera transakcji z wykorzystaniem instrumentów pochodnych (IRS) jako zabezpieczenie wartości godziwej. Dlatego zmiana stopy procentowej nie miałaby wpływu na zysk lub stratę bieżącego okresu z tego tytułu.

## Analiza wrażliwości przepływów pieniężnych instrumentów finansowych o zmiennej stopie procentowej

Grupa nabywa instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej.

Zmiana o 100 punktów bazowych w stopie procentowej zwiększyłaby (zmniejszyłaby) kapitał własny i zysk przed opodatkowaniem w całym okresie kredytowania o kwoty przedstawione poniżej. Poniższa analiza opiera się na założeniu, że inne zmienne, w szczególności kursy walutowe, pozostaną na stałym poziomie.

w tysiącach złotych

	Zysk lub strata bieżącego okresu		Kapitał własny bez zysku lub straty bieżącego okresu	
	wzrost o 100 pb	spadek o 100 pb	wzrost o 100 pb	spadek o 100 pb
<b>31 grudnia 2014 r.</b>				
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej	(30 575)	30 516	-	-
<b>31 grudnia 2013 r.</b>				
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej	(6 210)	6 210	2 078	(2 159)

## Wartości godziwe

### Porównanie wartości godziwych z wartościami księgowymi

Poniższa tabela zawiera porównanie wartości godziwych aktywów i zobowiązań finansowych z wartościami ujętymi w sprawozdaniu z sytuacji finansowej:

w tysiącach złotych

	31.12.2014		31.12.2013	
	Wartość księgowa	Wartość godziwa	Wartość księgowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej</b>				
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	861 775	861 775	1 053 913	1 053 913
Pochodne instrumenty zabezpieczające	2 668	2 668	(634)	(634)
	<u>864 443</u>	<u>864 443</u>	<u>1 053 279</u>	<u>1 053 279</u>
<b>Aktywa i zobowiązania finansowe niewyceniane w wartości godziwej</b>				
Aktywa finansowe wyceniane według metody amortyzowanego kosztu	504 762	508 753	-	-
Pożyczki i należności	40 964	40 964	36 741	36 741
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	70 545	70 545	35 258	35 258
Kredyty bankowe zabezpieczone	(335 924)	(335 924)	(100 508)	(100 508)
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	(489 492)	(489 492)	(574 539)	(574 539)
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(13 233)	(13 233)	(12 412)	(12 412)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	(60 613)	(60 613)	(35 572)	(35 572)
	<u>(282 991)</u>	<u>(279 000)</u>	<u>(651 032)</u>	<u>(651 032)</u>

Zasady ustalania wartości godziwych opisano w notcie 4

## Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	9,48% - 321,14%	6,98% - 339,27%
Kredyty i pożyczki	5,08%-2,25%	5,11%-6,86%
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	5,41%-7,06%	6,21%-7,71%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0,68%-3,77%	0,68%-4,0%

### Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej

Poniższa tabela zestawia analizę instrumentów finansowych wycenianych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości godziwej, w zależności od wybranej metody wyceny. W zależności od poziomu wyceny zastosowano następujące dane wejściowe do modeli wyceny:

- Poziom 1: ceny kwotowane (nieskorygowane) na aktywnych rynkach dla takich samych aktywów i zobowiązań,
- Poziom 2: dane wejściowe, inne niż ceny kwotowane użyte w Poziomie 1, które są obserwowalne dla danych aktywów i zobowiązań, zarówno bezpośrednio (np. jako ceny) lub pośrednio (np. są pochodną rezerw),
- Poziom 3: dane wejściowe nie bazujące na obserwowalnych cenach rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

Grupa nie dokonywała transferów pomiędzy poziomami.

w tysiącach złotych

Poziom 3

**Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.**

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	1 053 913
--	-----------

**Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.**

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	861 775
--	---------

Wartość godziwa nabytych pakietów wierzytelności wyliczana jest w oparciu o przewidywane przyszłe przepływy pieniężne związane z pakietami wierzytelności, zdyskontowane stopą odzwierciedlającą ryzyko kredytowe związane z danym pakietem. Stopa użyta do dyskontowania wyliczana jest jako wewnętrzna stopa zwrotu z inwestycji na dzień nabycia pakietu i jest weryfikowana tak, aby uwzględniała aktualną stopę wolną od ryzyka oraz aktualną premię za ryzyko związaną z ryzykiem kredytowym dla danego pakietu.

w tysiącach złotych

Poziom 2

**Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.**

Pochodne instrumenty zabezpieczające	634
--------------------------------------	-----

**Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.**

Pochodne instrumenty zabezpieczające	2 668
--------------------------------------	-------

Wartość godziwa transakcji typu swap procentowy ustalana jest w oparciu o przyszłe przepływy z tytułu zawartych transakcji kalkulowanych na podstawie różnicy między prognozowanym WIBOR 3M, a WIBOR 3M z dnia zawarcia transakcji. Do wyznaczenia wartości godziwej Grupa przyjmuje się prognozę WIBOR 3M przekazane przez firmę zewnętrzną.

## 29. Leasing operacyjny

### Umowy leasingu operacyjnego, w których Spółka jest leasingobiorcą

Minimalne płatności z tytułu nieodwoływalnych umów leasingu operacyjnego kształtują się w sposób przedstawiony poniżej:

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
do roku	2 056	2 864
1 do 5 lat	4 814	2 915
	<b>6 870</b>	<b>5 779</b>

- Umowa z dnia 13 sierpnia 2009 r. zawarta z Dolnośląską Agencją Rozwoju Regionalnego S.A. w Wałbrzychu na użytkowanie nieruchomości położonej przy ul. Szczawieńskiej 2 w Szczawnie-Zdroju o powierzchni 2.216 m<sup>2</sup>. Umowa zawarta na okres 10 lat, z możliwością wypowiedzenia po upływie 5 lat. Roczny koszt użytkowania wynosi 1.013 tys. zł.
- Umowa z dnia 15 sierpnia 2008 r. zawarta z firmą ARTA S.C.M. z siedzibą w Targoviste w Rumunii na nieruchomość położoną tamże o powierzchni 665m<sup>2</sup>. Roczny koszt użytkowania wynosi 27.930 EUR.
- Umowa z dnia 13 marca 2009 r. zawarta z firmą S.C. SEMA PARC S.A. z siedzibą w Bukareszcie. Roczny koszt użytkowania nieruchomości o powierzchni 280 m<sup>2</sup> wynosi 26.880 EUR.
- Umowa z dnia 10 grudnia 2010 zawarta z firmą DEVCO Sp. z o.o. na użytkowanie nieruchomości położonej przy ul. Wołowskiej 4-20 we Wrocławiu o powierzchni 2.425 m<sup>2</sup>. Umowa zawarta na okres 3 lat, bez możliwości wcześniejszego wypowiedzenia. Roczny koszt użytkowania kształtuje się w wysokości 460 tys. EUR.

### 30. Transakcje z podmiotami powiązanymi

#### Wynagrodzenia kadry kierowniczej

Wynagrodzenie kluczowych członków kadry kierowniczej Spółki kształtowało się w sposób następujący:

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
Wynagrodzenie zasadnicze/ kontrakt menadżerski	2 202	2 538
Utworzona rezerwa na premię za rok bieżący	2 632	2 414
Inne – świadczenia medyczne i inne	91	90
Wynagrodzenie z tytułu płatności w formie akcji	7 335	2 578
	<b>12 260</b>	<b>7 620</b>

#### Pozostałe transakcje z kadrą kierowniczą

Osoby wchodzące w skład organu zarządzającego oraz osoby blisko z nimi związane na dzień 31 grudnia 2014 r. posiadały 13% głosów na walnym zgromadzeniu Jednostki Dominującej. (31.12.2013 r.: 15%).

Część kadry kierowniczej i ich rodzin zajmuje w innych jednostkach (spoza Grupy) stanowiska, które umożliwiają im kontrolę lub wywieranie znacznego wpływu na politykę finansową i operacyjną tych jednostek.

Niektóre z tych jednostek dokonywały transakcji z Grupą w okresie sprawozdawczym. Warunki tych transakcji nie odbiegały od warunków podobnych transakcji, przeprowadzanych lub możliwych do przeprowadzenia na warunkach rynkowych z jednostkami niepowiązanymi. Całkowita wartość usług zakupionych od tych jednostek w 2014 roku wyniosła 139 tys. zł.



### 31. Skład Grupy Kapitałowej

#### Jednostki zależne

w tysiącach złotych	Kraj	Udział %	
		31.12.2014	31.12.2013
Secapital S.a.r.l. **	Luksemburg	84,4%	93,8%
ERIF Business Solutions Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
Secapital Polska Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A.	Polska	100%	100%
Novum Finance Sp. z o.o.	Polska	100%	100%
KRUK Romania S.r.l.	Rumunia	100%	100%
Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko Spółka komandytowa	Polska	98%	98%
KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Polska	100%	100%
KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o.	Czechy	100%	100%
Prokura NS FIZ*	Polska	100%	100%
Prokulus NS FIZ*	Polska	100%	100%
ProsperoCapital Sp.z.o.o.	Polska	100%	-
KRUK International Z.r.t. (spółka w likwidacji)	Węgry	100%	100%
InvestCapital Malta Ltd **	Malta	99,5%	99,5%
RoCapital IFN S.A.	Rumunia	99,0%	-
Kruk Deutschland GmbH	Niemcy	100%	-

\* podmioty zależne od Secapital Sarl  
 \*\* podmioty zależne, w których Spółka posiada pośrednio 100%

W roku 2014 Spółka podwyższyła kapitał w jednostce zależnej Secapital S.a.r.l. o kwotę 394.379 tys. zł.

W dniu 11 kwietnia 2014 r. została zarejestrowana w Rumunii spółka ROCAPITAL IFN S.A. z siedzibą w Bukareszcie. Jest to spółka operacyjna, a jej przedmiotem działalności jest nabywanie i serwis portfeli zabezpieczonych hipoteką. KRUK S.A. posiada 99% udziału w kapitale zakładowym spółki, pozostałe 1% jest w posiadaniu KRUK Romania S.r.l. z siedzibą w Bukareszcie, spółki zależnej od KRUK S.A.

W dniu 4 lipca 2014 roku została zarejestrowana spółka ProsperoCapital Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Przedmiotem działalności spółki jest pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych, w tym obrót wierzytelnościami i windykacja należności. KRUK S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki.

W dniu 19 sierpnia 2014 roku została podpisana umowa spółki KRUK Deutschland GmbH z siedzibą w Berlinie. Przedmiotem działalności Spółki jest windykacja wierzytelności na zlecenie oraz windykacja pakietów wierzytelności nabytych przez Grupę Kapitałową KRUK na terenie Niemiec i innych krajów europejskich, a także obrót wierzytelnościami. KRUK S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki.

W dniu 15 września 2014 roku została zakończona likwidacja węgierskiej spółki zależnej KRUK International Z.r.t. z siedzibą w Budapeszcie.

### 32. Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego	504	574
Usługi doradztwa podatkowego	<u>201</u>	<u>77</u>
	<u>705</u>	<u>651</u>

### 33. Zobowiązania warunkowe

W dniu 15 stycznia 2014 r. KRUK S.A. zawarł z Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneks nr 1 do umowy gwarancji bankowej z dnia 14 stycznia 2013 r. obowiązującej w okresie od 25 stycznia 2013 r. do 24 stycznia 2014 r. zabezpieczającej wszelkie zobowiązania wobec LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu pomieszczeń biurowych zawartej pomiędzy KRUK S.A. a LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. Aneksem przedłużono ważność gwarancji do 24 stycznia 2015 r. Kwota gwarancji nie uległa zmianie i wynosi 168.000,00 EUR.

W dniu 15 stycznia 2014 r. KRUK S.A. zawarł z Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneks nr 1 do umowy gwarancji bankowej z dnia 18 lutego 2013 r., obowiązującej w okresie od 25 lutego 2013 r. do 24 lutego 2014 r. zabezpieczającej zobowiązania wobec DEVCO Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu pomieszczeń biurowych zawartej pomiędzy KRUK S.A. a DEVCO Sp. z o.o. Aneksem przedłużono ważność gwarancji do dnia 24 lutego 2015 r. Kwota gwarancji nie uległa zmianie i wynosi 135.420,75 EUR.

Zgodnie z postanowieniami umowy kredytu rewolwingowego zawartej pomiędzy KRUK S.A. a BZ WBK S.A. oraz trójstronnej umowy o kredyt rewolwingowy zawartej przez KRUK S.A. wraz z PROKURA NS FIZ z BZ WBK, w celu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z ww. umów, w dniu 7 maja 2014 roku KRUK S.A. zawarł z BZ WBK S.A. umowę o ustanowienie zastawu rejestrowego, zastawu finansowego oraz pierwszorzędnego zastawu na prawie luksemburskim. Przedmiotem ww. zastawów jest 60.164 udziałów kategorii E w jednostce zależnej Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu. Ustanowienie przedmiotowych zastawów stanowi zabezpieczenie zobowiązań wobec Banku wynikających z ww. umów kredytowych o łącznej wartości do 140 mln zł oraz należności ubocznych, do kwoty 200 mln zł, stanowiącej najwyższą sumę zabezpieczenia.

### 34. Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

W dniu 16 stycznia 2015 roku Spółka powzięła informację o zarejestrowaniu przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) w dniu 16 stycznia 2015 roku podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 87086 zł w drodze emisji akcji serii E.

Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zrealizowane w ramach warunkowego podwyższenia kapitału poprzez emisję 87 086 akcji serii E Spółki o wartości nominalnej 1 zł każda, na podstawie Uchwały Nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z dnia 30 marca 2011 r. Akcje serii E zostały wyemitowane w związku z wykonaniem przez uprawnione osoby prawa do objęcia akcji wynikającego z posiadanych warrantów subskrypcyjnych serii A. Warranty serii A zostały wyemitowane w ramach programu motywacyjnego adresowanego do kluczowych członków kadry menedżerskiej KRUK S.A. oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej KRUK.

**Piotr Krupa**  
Prezes Zarządu



**Agnieszka Kulon**  
Członek Zarządu



**Urszula Okarma**  
Członek Zarządu




**Iwona Siomska**  
Członek Zarządu



**Michał Zasepa**  
Członek Zarządu



  
**Katarzyna Raczkiewicz**  
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie  
ksiąg rachunkowych

Wrocław, 6 marca 2015 r.

**GRUPA KAPITAŁOWA  
KRUK S.A.**

**RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
ZA ROK ZAKOŃCZONY  
DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

## I. CZĘŚĆ OGÓLNA

### 1. Informacje ogólne

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej (zwanej dalej „Grupą” lub „Grupą Kapitałową”) jest KRUK S.A. („jednostka dominująca”, „Spółka”).

Jednostka dominująca została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 12 maja 1998 roku. Siedziba jednostki dominującej mieści się we Wrocławiu, ul. Wołowska 8.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (DzUrz WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; DzUrz UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.5 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (DzU 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

W dniu 7 września 2005 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000240829.

Jednostka dominująca posiada numer NIP: 8942389605 nadany w dniu 6 maja 2005 roku oraz symbol REGON: 931189985 nadany w dniu 17 maja 2010 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności jednostki dominującej jest windykacja należności, w tym windykacja nabytych pakietów wierzytelności prowadzona na własny rachunek oraz windykacja należności prowadzona w imieniu klientów.

Zakres działalności podmiotów zależnych, współzależnych i stowarzyszonych jest związany z działalnością jednostki dominującej.

W dniu 31 grudnia 2014 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 17 110 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 585 083 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej była następująca:

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
Piotr Krupa	2 069 662	2 069 662	2 069	12,09%
ING PTE	1 835 643	1 835 643	1 836	10,73%
Aviva OFE	1 676 165	1 676 165	1 676	9,80%
Generali OFE	1 545 000	1 545 000	1 545	9,03%
Pozostali członkowie Zarządu	230 841	230 841	231	1,35%
Pozostali Akcjonariusze	9 753 371	9 753 371	9 753	57,00%
	-----	-----	-----	-----
<b>Razem</b>	<b>17 110 682</b>	<b>17 110 682</b>	<b>17 110</b>	<b>100,00%</b>

W roku obrotowym oraz po dacie bilansowej do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w strukturze własnościowej kapitału podstawowego jednostki dominującej:

- Piotr Krupa zmniejszył liczbę akcji z 2 213 928 do 2 069 662 co stanowiło spadek udziału w kapitale podstawowym o 0,96%;
- Aviva OFE zmniejszyło liczbę akcji z 1 932 184 do 1 676 165 co stanowiło spadek udziału w kapitale podstawowym o 1,59%;
- Generali OFE zmniejszyło liczbę akcji z 1 575 000 do 1 545 000 co stanowiło spadek udziału w kapitale podstawowym o 0,26%.

Zmiany kapitału podstawowego jednostki dominującej w roku obrotowym były następujące:

	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji
Stan na początek okresu	16 959 095	16 959
Podwyższenie	151 587	151
	-----	-----
Stan na koniec okresu	17 110 682	17 110
	=====	=====

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 6 marca 2015 roku wchodził:

Piotr Krupa	- Prezes Zarządu
Agnieszka Kułton	- Członek Zarządu
Urszula Okarma	- Członek Zarządu
Iwona Słomska	- Członek Zarządu
Michał Zasępa	- Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii nie było zmian w składzie Zarządu Spółki.



## 2. Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w skład Grupy Kapitałowej KRUK S.A. wchodziły następujące jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio):

Nazwa jednostki	Metoda konsolidacji	Rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym	Podmiot uprawniony, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe
Secapital S.a.r.l.	konsolidacja pełna	w trakcie badania	Ernst & Young Luxembourg S.A.	31 grudnia 2014 r.
ERIF Business Solutions Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
Secapital Polska Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej	konsolidacja pełna	w trakcie badania	Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. k	31 grudnia 2014 r.
Novum Finance Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
KRUK Romania S.r.l.	konsolidacja pełna	w trakcie badania	Ernst&Young Assurance Services SRL	31 grudnia 2014 r.
Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko Spółka komandytowa	konsolidacja pełna	w trakcie badania	Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. K	31 grudnia 2014 r.
KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. K	31 grudnia 2014 r.
KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o.	konsolidacja pełna	w trakcie badania	Ernst & Young Audit s.r.o.	31 grudnia 2014 r.
Prokura NS FIZ	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. k	31 grudnia 2014 r.
Prokulus NS FIZ	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. k	31 grudnia 2014 r.
ProsperoCapital Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
KRUK International Z.r.t (spółka w likwidacji)	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
InvestCapital Malta Ltd	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
RoCapital IFN S.A	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.
Kruk Deutschland GmbH	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31 grudnia 2014 r.

Rodzaj zmian i wpływ wywołany zmianami w stosunku do roku ubiegłego w zakresie jednostek objętych konsolidacją został przedstawiony w nocie 30 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających („informacja dodatkowa”) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

### 3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

#### 3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w dniu 8 maja 2014 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu 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 (DzU z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm.), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 7 lipca 2014 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 6 marca 2015 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej Kruk S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej KRUK S.A. („Grupa”), w której jednostką dominującą jest KRUK S.A. („Spółka”) z siedzibą we Wrocławiu, ul. Wołowska 8, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd

Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (DzU 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne 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 Grupy.

3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości;
- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce;

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku było przedmiotem badania przez kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który w dniu 3 marca 2014 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym sprawozdaniu finansowym.

5. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku;
- sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.

6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami

prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2014.133, z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).”

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 17 listopada 2014 roku do dnia 6 marca 2015 roku, w tym w siedzibie jednostki dominującej w okresach od dnia 17 listopada 2014 roku do dnia 28 listopada 2014 roku oraz od dnia 2 lutego 2015 roku do dnia 20 lutego 2015 roku.

### 3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie pakiety konsolidacyjne jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 6 marca 2015 roku Zarządu jednostki dominującej o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej;
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu jednostki dominującej i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Jednocześnie oświadczamy, że w trakcie badania sprawozdania finansowego nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania.

### 3.3 Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zbadane przez Marcina Domagałę kluczowego biegłego rewidenta nr 90046, działającego w imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, firmy wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem 3546. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zatwierdzone przez Akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 28 maja 2014 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 10 czerwca 2014 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

#### 4. Sytuacja finansowa

##### 4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2012 – 2014, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2014 roku i dnia 31 grudnia 2013 roku.

Wskaźniki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku wyliczono na podstawie danych finansowych zawartych w zatwierdzonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które było przedmiotem badania innego biegłego rewidenta.

	2014	2013	2012
<b>suma bilansowa</b>	1 516 647	1 162 825	971 430
<b>kapitał własny</b>	585 083	415 555	317 632
<b>wynik finansowy netto</b>	151 802	97 754	81 194
<b>rentowność majątku (%)</b>	10,01%	8,41%	8,36%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{suma aktywów}}$			
<b>rentowność kapitału własnego (%)</b>	36,53%	30,78%	34,06%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
<b>rentowność netto sprzedaży (%)</b>	31,11%	24,10%	23,67%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
<b>płynność – wskaźnik płynności I</b>	5,0	2,2	3,9*
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
<b>płynność – wskaźnik płynności III</b>	0,3	0,2	0,2
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
<b>szybkość obrotu należności</b>	8 dni	8 dni	13 dni
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			

KWK



	2014	2013	2012
<b>okres spłaty zobowiązań</b>	79 dni	51 dni	67 dni
<u>zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni</u>			
wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów			
<b>trwałość struktury finansowania (%)</b>	86,17%	79,91%	74,85%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100%			
<u>suma pasywów</u>			
<b>obciążenie majątku zobowiązaniami (%)</b>	61,42%	64,26%	67,30%
(suma pasywów – kapitał własny) x 100%			
<u>suma aktywów</u>			
<b>wskaźnik inflacji:</b>			
średnioroczny	0,0%	0,9%	3,7%
od grudnia do grudnia	-1,0%	0,7%	2,4%

\* wskaźnik obliczony na podstawie danych ze sprawozdania finansowego za rok 2012, w którym całość inwestycji w pakiety wierzytelności prezentowana była w aktywach obrotowych

#### 4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- wskaźnik rentowności majątku w okresie sprawozdawczym wyniósł 10,01% w porównaniu z 8,41% w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 8,36% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- wskaźnik rentowności kapitału własnego w okresie sprawozdawczym wyniósł 36,53% w porównaniu z 30,78% w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 34,06% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- wskaźnik rentowności netto sprzedaży w okresie sprawozdawczym wyniósł 31,11% w porównaniu z 24,10% w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 23,67% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- wskaźnik płynności mierzony wskaźnikiem płynności I w okresie sprawozdawczym wyniósł 5,0 w porównaniu z 2,2 w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 3,9 w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- wskaźnik płynności mierzony wskaźnikiem płynności III w okresie sprawozdawczym wyniósł 0,3 w porównaniu z 0,2 w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 0,2 w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- szybkość obrotu należnościami w okresie sprawozdawczym wyniosła 8 dni wobec 8 dni w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 13 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;
- okres spłaty zobowiązań w okresie sprawozdawczym wyniósł 79 dni wobec 51 dni w poprzednim okresie sprawozdawczym oraz 67 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku;

*WAP*

- wskaźnik trwałości struktury finansowania na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 86,17% w porównaniu z 79,91% na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz 74,85% na dzień 31 grudnia 2012 roku;
- wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 61,42% w porównaniu z 64,26% na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz 67,30% na dzień 31 grudnia 2012 roku.

#### **4.3 Kontynuacja działalności**

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2014 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W nocy 2 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku Zarząd jednostki dominującej wskazał, że będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdania finansowe jednostek Grupy zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez te jednostki przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2014 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez te jednostki.



## II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

### 1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja konsolidacyjna (a w szczególności obejmujących wyłączenia dotyczące korekt konsolidacyjnych).

### 2. Zasady i metody wyceny aktywów i zobowiązań oraz kapitałów własnych

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz wykazywania danych przedstawiono w nocie 3 informacji dodatkowej w sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

### 3. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Struktura aktywów, zobowiązań i kapitałów własnych Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

#### 3.1 Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w nocie 16 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

#### 3.2 Kapitał własny, w tym udziały niekontrolujące

Wykazany stan kapitałów własnych, w tym udziałów niekontrolujących jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Udziały niekontrolujące na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosiły 66 tysięcy złotych. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 22 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

#### 3.3 Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku.

#### **4. Wyłączenia konsolidacyjne**

##### **4.1 Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją**

Dokonane wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

##### **4.2 Wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend**

Dokonane wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

#### **5. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej**

W roku obrotowym Grupa nie sprzedała żadnych udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych.

#### **6. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy**

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

#### **7. Śluszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE**

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności.

#### **8. Informacja dodatkowa**

Informacja dodatkowa w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

#### **9. Sprawozdanie z działalności Grupy**

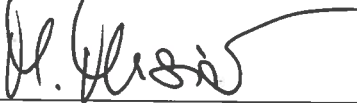
Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2014.133 z późn. zm.).

## 10. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutów oraz umów jednostek Grupy mające wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident



---

Marek Musiał  
biegły rewident Ernst & Young Audyt Polska  
nr 90036 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
NIP 526-02-07-976  
Regon 010005998

Wrocław, dnia 6 marca 2015 roku



**Grupa Kapitałowa KRUK**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU KRUK S.A.  
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ  
ZA 2014 ROK**

---

Spis treści:

<b>List Prezesa</b> .....	<b>6</b>
<b>Podsumowanie wyników 2014 roku</b> .....	<b>8</b>
<b>1.Wprowadzenie</b> .....	<b>9</b>
1.1 Podstawowe informacje o jednostce dominującej w Grupie KRUK .....	9
1.2 Wybrane skonsolidowane dane finansowe i operacyjne .....	9
1.2.1 Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	9
1.2.2 Podsumowanie wyników operacyjnych .....	10
1.2.3 Wyniki na segmentach działalności .....	11
1.2.4 Podstawowe wyniki Grupy na tle danych historycznych .....	11
1.2.5 Kluczowe wskaźniki finansowe .....	12
1.3 Podsumowanie działalności Grupy w 2014 roku .....	12
<b>2.PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE</b> .....	<b>14</b>
2.1 Model biznesowy Grupy .....	14
2.2 Struktura Grupy .....	16
2.2.1 Opis struktury Grupy .....	16
2.2.2 Zmiany w strukturze Grupy w 2014 roku .....	18
2.2.3 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą .....	21
2.2.4 Jednostki podlegające konsolidacji .....	21
2.2.5 Oddziały Spółki .....	21
2.3 Kapitał zakładowy Spółki .....	21
2.3.1 Struktura kapitału zakładowego .....	21
2.3.2 Zmiany kapitału zakładowego i warunkowego .....	21
2.4 Kapitał ludzki .....	23
2.4.1 Wykwalifikowana kadra .....	23
2.4.2 Program Motywacyjny .....	24
<b>3.ANALIZA SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ</b> .....	<b>28</b>
3.1 Zasady sporządzania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	28
3.2 Analiza skonsolidowanych danych finansowych .....	29
3.2.1 Struktura produktowa przychodów .....	29
3.2.2 Struktura geograficzna sprzedaży .....	31
3.2.3 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu .....	32
3.2.4 Wyniki finansowe .....	33
3.2.5 Przepływy środków pieniężnych .....	33
3.2.6 Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....	34
3.2.7 Analiza wskaźnikowa .....	34
3.3 Informacje dotyczące wyemitowanych papierów wartościowych .....	36
3.3.1 Informacje dotyczące akcji Spółki .....	36
3.3.2 Informacje dotyczące obligacji Spółki .....	36
3.4 Instrumenty finansowe .....	38
3.4.1 Wykorzystywanie instrumentów finansowych .....	38
3.4.2 Ryzyka związane z wykorzystywaniem instrumentów finansowych .....	39

3.4.3	Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym.....	39
3.5	Zdarzenia mające znaczący wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy .....	41
3.5.1	Znaczące zdarzenia w roku obrotowym.....	41
3.5.2	Czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze.....	41
3.6	Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	41
3.6.1	Prognozy wyników finansowych .....	41
3.6.2	Ocena przyszłej sytuacji finansowej.....	41
3.7	Polityka dywidendowa .....	41
3.7.1	Dane historyczne na temat dywidendy.....	41
3.7.2	Polityka w zakresie wypłaty dywidendy .....	42
3.8	Biegli rewidenci .....	42
<b>4.</b>	<b>DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY .....</b>	<b>42</b>
4.1	Struktura i opis rynku zarządzania wierzytelnościami.....	42
4.1.1	Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce .....	45
4.1.2	Rynki zagraniczne.....	48
4.2	Otoczenie prawne i regulacyjne .....	50
4.2.1	Działalność funduszy sekurytyzacyjnych .....	51
4.2.2	Outsourcing bankowy .....	52
4.2.3	Wymiana informacji gospodarczych .....	52
4.2.4	Inne organy sprawujące istotny nadzór nad działalnością spółek z Grupy .....	52
4.2.5	Ochrona danych osobowych.....	53
4.2.6	Inne zmiany w przepisach prawa dotyczących działalności Grupy.....	53
4.3	Rynki geograficzne, na których Grupa prowadzi działalność .....	53
4.4	Główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz źródła przychodów .....	54
4.5	Zarys strategii oraz perspektywy działalności .....	55
4.5.1	Strategia oparta na ugodach z osobami zadłużonymi.....	55
4.5.2	Kompleksowa i innowacyjna oferta produktów i świadczonych usług .....	55
4.5.3	Działalność marketingowa i budowa wizerunku Grupy.....	59
4.6	Kierunki i perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej KRUK .....	62
4.6.1	Główne cele strategiczne Grupy .....	62
4.6.2	Nowe produkty i usługi .....	64
4.7	Program inwestycyjny Grupy .....	65
4.7.1	Nakłady inwestycyjne .....	65
4.7.2	Inwestycje w obrębie Grupy .....	65
4.7.3	Źródła finansowania programu inwestycyjnego .....	66
4.7.4	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	66
4.8	Czynniki ryzyka – wewnętrzne uwarunkowania działalności .....	66
4.8.1	Istotne czynniki ryzyka .....	66
4.8.2	System zarządzania ryzykiem.....	69
4.9	Umowy zawarte przez podmioty z Grupy Kapitałowej KRUK .....	72
4.9.1	Zawarte umowy znaczące.....	72
4.9.2	Istotne transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe .....	75
4.9.3	Umowy dotyczące kredytów i pożyczek.....	75
4.9.4	Udzielone pożyczki i poręczenia oraz otrzymane poręczenia i gwarancje .....	79

4.10	Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe .....	82
4.10.1	Informacja ogólna .....	82
4.10.2	Postępowania o wartości przedmiotu sporu przekraczającym 10% kapitałów własnych Spółki .....	83
4.10.3	Postępowanie o największej wartości przedmiotu sporu, nieprzekraczających 10% kapitałów własnych Spółki dotyczącej zobowiązań Spółki .....	83
4.10.4	Postępowanie o największej wartości przedmiotu sporu, nieprzekraczających 10% kapitałów własnych Spółki dotyczącej wierzytelności Spółki .....	83
4.11	Istotne zdarzenia, które wystąpiły po dniu 31 grudnia 2014 roku .....	83
4.12	Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju .....	83
4.13	Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego .....	83
<b>5.</b>	<b>ŁAD KORPORACYJNY .....</b>	<b>84</b>
5.1	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego .....	84
5.1.1	Stosowany zbiór zasad ładu korporacyjnego .....	84
5.1.2	Zasady ładu korporacyjnego, od których stosowania odstąpiono .....	84
5.2	Informacje o akcjonariacie .....	86
5.2.1	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji KRUK .....	86
5.2.2	Zmiany w strukturze akcjonariatu w roku sprawozdawczym .....	87
5.2.3	Akcje własne .....	88
5.2.4	Posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne .....	89
5.2.5	Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu .....	89
5.2.6	Ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych .....	89
5.2.7	Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy .....	89
5.3	Władze i organy Spółki .....	89
5.3.1	Zarząd .....	89
5.3.2	Rada Nadzorcza .....	95
5.3.3	Walne Zgromadzenie .....	101
5.4	Zasady zmiany statutu Spółki .....	103
5.5	Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych .....	103
<b>6.</b>	<b>POZOSTAŁE INFORMACJE .....</b>	<b>103</b>
6.1	Notowania akcji Spółki na GPW w Warszawie .....	103
6.1.1	Kurs akcji .....	103
6.1.2	Płynność .....	105
6.2	Działania w obszarze Relacji Inwestorskich w 2014 roku .....	105
6.3	Polityka w zakresie CSR .....	108
6.3.1	Działania edukacyjne .....	108
6.3.2	Artykuły i poradniki .....	108
6.3.3	„Dzień bez Długów” oraz „Nasze Długi” .....	108
6.3.4	Aktywne wspieranie akcji honorowego krwiodawstwa .....	109
6.3.5	Organizowanie dla pracowników bezpłatnych kursów udzielania pierwszej pomocy .....	109
6.3.6	Zakup i montaż w siedzibach firmy defibrylatorów ratujących życie .....	109
6.3.7	Zachęcanie i wspieranie pracowników do angażowania się w akcje charytatywne .....	109
6.3.8	Karta Różnorodności .....	110



6.4 Nagrody i wyróżnienia .....	110
6.5 Słownik pojęć .....	111

## LIST PREZESA

Szanowni Akcjonariusze i Inwestorzy,

Za nami bardzo dobry rok, będący efektem konsekwentnie realizowanej strategii Grupy KRUK. Dokładamy wszelkich starań, aby co roku spełniać oczekiwania naszych Akcjonariuszy oraz Inwestorów w obligacje. W tym liście chciałbym przedstawić Państwu najważniejsze osiągnięcia i wydarzenia dla Grupy w 2014 roku. Wydarzenia te, jak na przykład wejście na rynek niemiecki czy zakup pierwszych dużych portfeli wierzytelności hipotecznych, będą miały istotny wpływ na kierunek w którym zmierzamy i dalszy rozwój. Dlatego chciałbym podzielić się z Państwem także informacjami na temat tego, co wciąż przed nami.

2014 rok był kolejnym rekordowym pod względem osiągniętych wyników finansowych. Nasze skonsolidowane przychody wzrosły o 20%, zysk operacyjny o 36%, a zysk netto o 55%. W 2014 roku wpłaty od osób zadłużonych wyniosły rekordowe 712 mln zł i były wyższe o 32% w porównaniu do wpłat w 2013 roku. Większość z nich była oparta o stosowaną od 2008 roku strategię prougodową, w 2014 roku wspieraną dwiema dużymi kampaniami marketingowymi w Polsce i w Rumunii. Te osiągnięcia uważam za ogromny sukces zespołu 2,5 tys. osób, którzy każdego dnia pracują nad rozwojem Grupy KRUK i za to bardzo im dziękuję. Potwierdzają to również publikacje dziennikarzy finansowych. Według Gazety Giełdy „Parkiet” umacniamy wiodącą pozycję wśród polskich firm zarządzających wierzytelnościami z 5,3 mld zł wartości nominalnej przyjętymi do zarządzania w 2014 roku. Dodatkowo nadal jesteśmy najbardziej rozpoznawalną marką z branży w Polsce i w Rumunii.

Duży sukces odnieśliśmy także jeśli chodzi o inwestycje w nowe portfele. Tylko w latach 2011-2014 zainwestowaliśmy ponad 1,8 mld zł w nowe portfele wierzytelności, z czego aż 570 mln w 2014 roku, co było rekordowym osiągnięciem w historii Grupy i oznacza roczny wzrost na poziomie 55%. Ponad 80% nakładów zostało zrealizowanych na rynku polskim, co pozwoliło na osiągnięcie 21% udziału w rynku. Dużych inwestycji dokonaliśmy również w Rumunii z 38% udziałem w rynku. Wartość nominalna portfeli nabytych przez Grupę KRUK od początku działalności to już 21,7 mld zł, a ich wartość bilansowa 1 367 mln zł. To solidne podstawy do zwiększania wyników w kolejnych latach.

Ważnym wydarzeniem było nabycie pierwszego na istotną skalę portfela wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie od Getin Noble Banku. Zainwestowaliśmy w niego 230 mln zł przy wartości nominalnej 710 mln zł. Wierzymy, że to rynek z dużym potencjałem i kolejne banki będą dołączały do grona sprzedających tego typu aktywa. Podobnie jak bank BZ WBK, od którego w grudniu nabyliśmy kolejny duży portfel zabezpieczony hipotecznie z nakładami 70 mln zł i wartości nominalnej 443 mln zł. Łącznie ponad połowę inwestycji w 2014 roku przeznaczaliśmy na portfele zabezpieczone hipotecznie. Rynek wierzytelności hipotecznych otwiera się również w Rumunii. W grudniu 2014 roku pozyskaliśmy tam licencję uprawniającą nas do nabywania tej klasy aktywów od banków. Wymierne korzyści z tego typu transakcji osiągają nie tylko banki i firmy zarządzające wierzytelnościami, ale przede wszystkim osoby zadłużone, które zyskują nowego, bardziej elastycznego i wyspecjalizowanego partnera do rozmów na temat zadłużenia.

Kolejnym ważnym wydarzeniem w 2014 roku było założenie nowej spółki KRUK Deutschland z siedzibą w Berlinie. To atrakcyjny, ale również bardzo konkurencyjny rynek. Wierzymy jednak, że przyjęta przez nas strategia budowy organizacji da nam istotną przewagę konkurencyjną, podobnie jak niespotykana w Niemczech na taką skalę strategia prougodowa. Wejście na rynek niemiecki ma być początkiem nowego rozdziału w historii Grupy, jakim jest dalsza ekspansja na dużych, konsumenckich rynkach w Europie.

Ubiegły rok był także okresem dalszego wzrostu kursu akcji Spółki KRUK notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W 2014 roku stopa zwrotu z akcji Spółki KRUK wyniosła 33%. W tym samym okresie indeks mWIG40 wzrósł o niespełna 3%. Od debiutu w maju 2011 roku do końca 2014 roku stopa zwrotu z akcji Spółki wyniosła 98%.

Dobry rok dla naszej spółki chcielibyśmy podkreślić wypłatą dywidendy na poziomie adekwatnym dla spółki wzrostowej jaką pozostaje KRUK. Zarząd zarekomenduje Walnemu Zgromadzeniu, po raz pierwszy w historii Grupy, wypłatę dywidendy w wysokości 1,5 zł na akcję. Wierzę, że wypłata dywidendy dodatkowo wzmocni zaangażowanie i kulturę dbałości o koszty wśród naszych pracowników – akcjonariuszy KRUK S.A.

Przed nami jednak kolejne wyzwania. Nasza strategia na lata 2015-2019, zgodna z horyzontem programu motywacyjnego, zakłada trzy filary dalszego wzrostu spółki: rozwój w przekroju geograficznym i produktowym w Europie, doskonalenie operacji oraz doskonalenie analiz.

Dziękuję wszystkim, którzy przyczynili się do naszego sukcesu i docenili naszą wieloletnią pracę w budowaniu pozycji Grupy KRUK na rynkach zagranicznych i w Polsce. Wierzymy, że możemy osiągnąć jeszcze więcej.

Zapraszam do zapoznania się ze szczegółowym sprawozdaniem z działalności Grupy KRUK oraz z wynikami finansowymi osiągniętymi w 2014 roku.

Z poważaniem,  
Piotra Krupa  
Prezes Zarządu

## PODSUMOWANIE WYNIKÓW 2014 ROKU

Inwestycje w portfele	Spłaty z portfeli	Zysk netto	ROE
<b>571 mln zł</b>	<b>712 mln zł</b>	<b>152 mln zł</b>	<b>26%</b>
<b>+ 55%</b>	<b>+ 32%</b>	<b>+ 55%</b>	<b>+ 2 p.p.</b>

### Komentarz do wyników 2014 roku:

- Nakłady na portfele wierzytelności wzrosły o 55% i wyniosły 571 mln zł
- Spłaty z portfeli wierzytelności wzrosły o 32% i wyniosły 712 mln zł
- Wartość bilansowa nabytych portfeli na koniec roku wyniosła 1 367 mln zł i była o 30% wyższa r/r
- Spodziewane przepływy brutto z portfeli wierzytelności wyniosły na koniec roku 2 455 mln zł, co oznacza 17% wzrost r/r
- Przychody ogółem wyniosły 488 mln zł i były o 20% wyższe r/r
- EBITDA gotówkowa wzrosła o 42% i wyniosła 489 mln zł
- Zysk netto wyniósł 152 mln zł i był o 55% wyższy r/r
- Zysk na akcję (rozwodniony) wyniósł 9,0 zł, co oznacza wzrost o 55% r/r
- Rentowność kapitałów własnych (ROE) wyniosła 26%, czyli o 2 p.p. więcej niż rok wcześniej
- Zarząd chciałby rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 1,5 zł na akcję

mln zł	2014	2013	zmiana %
Nakłady na portfele	571	367	+55%
Spłaty brutto z portfeli	712	538	+32%
Wartość bilansowa nabytych portfeli	1 367	1 054	+30%
Spodziewane przyszłe przepływy brutto (120 mies.)	2 455	2 105	+17%
Przychody ogółem	488	406	+20%
Przychody z portfeli nabytych	442	356	+24%
EBIT	208	153	+36%
EBITDA*	220	162	+35%
EBITDA gotówkowa**	489	344	+42%
Zysk netto	152	98	+55%
EPS podstawowy (w zł)	9,0	5,8	+55%
EPS rozwodniony (w zł)	8,7	5,7	+53%
ROE***	26%	24%	+2 p.p.

\* EBITDA = EBIT + amortyzacja

\*\* EBITDA gotówkowa = EBITDA – przychody z portfeli nabytych + spłaty z portfeli nabytych

\*\*\* ROE = (zysk netto)/(wartość kapitału własnego na koniec okresu)

## 1. WPROWADZENIE

W rozdziale zostały zaprezentowane najważniejsze informacje o Grupie Kapitałowej KRUK, wybrane skonsolidowane dane finansowe i operacyjne oraz podsumowanie działalności Grupy w 2014 roku.

### 1.1 Podstawowe informacje o jednostce dominującej w Grupie KRUK

#### Forma prawna jednostki dominującej

Jednostką dominującą w Grupie KRUK jest spółka KRUK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu („Spółka”).

Spółka rozpoczęła działalność w 1998 roku jako KRUK Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Na mocy Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 28.06.2005 roku KRUK Sp. z o.o. została przekształcona w spółkę akcyjną KRUK S.A. i w dniu 07.09.2005 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym – Rejestrze Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000240829.

Akcje Spółki oraz prawa do akcji zwykłych na okaziciela zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dniem 5 maja 2011 r. w trybie zwykłym na mocy Uchwały nr 586/2011 oraz Uchwały nr 587/2011 Zarządu Giełdy.

#### Dane teleadresowe jednostki dominującej

Nazwa: KRUK SPÓŁKA AKCYJNA

Adres siedziby: Wołowska 8, 51-116 Wrocław

Telefon: (071) 79 02 800

Fax: (071) 79 02 867

Adres strony internetowej: <http://pl.kruk.eu/>

Schemat organizacyjny Grupy Kapitałowej KRUK został przedstawiony w rozdziale 2.1.1. *Opis struktury Grupy.*

### 1.2 Wybrane skonsolidowane dane finansowe i operacyjne

#### 1.2.1 Wybrane skonsolidowane dane finansowe

W 2014 roku Grupa KRUK kontynuowała wzrost wyników finansowych z prowadzonej działalności. Przychody Grupy wyniosły 487,9 mln PLN (wzrost o 20% r/r), zysk na działalności operacyjnej 208,2 mln PLN (wzrost o 36% r/r), a zysk netto 151,8 mln PLN (wzrost o 55% r/r).

Tabela 1. Wyniki finansowe Grupy w latach 2013-2014

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	Zmiana
	<i>(w tys. PLN, o ile nie wskazano inaczej)</i>		
Przychody	487 920	405 611	20%
EBITDA	219 519	162 274	35%
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	208 161	152 945	36%
Zysk netto za okres sprawozdawczy	151 802	97 754	55%
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w tym:	-61 729	-37 181	66%
Inwestycje w zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek	-575 105	-367 188	57%
Wpłaty od osób zadłużonych	711 841	537 727	32%
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-7 776	-7 527	3%
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	104 792	37 237	181%
Przepływy pieniężne netto, ogółem	35 287	-7 471	
Aktywa ogółem	1 516 647	1 162 825	30%
Kapitał własny	585 083	415 555	41%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	26%	24%	2 p.p.
Zysk przypadający na jedną akcję w PLN			
Podstawowy	8,95	5,77	55%
Rozwodniony	8,72	5,67	54%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Rentowność kapitałów własnych (ROE) = zysk netto okresu / kapitał własny ogółem

Tabela 2. Zmiana stanu nabytych portfeli wierzytelności

<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 01.01.2014</b>	<b>1 053 913</b>
Zakup pakietów	575 105
Korekta ceny nabycia z tytułu dyskonta	(4 419)
Wpłaty od osób zadłużonych	(711 841)
Wzrost/(spadek) zobowiązań wobec osób zadłużonych z tytułu nadpłat	574
Wycena programu lojalnościowego	2 080
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	442 374
Różnice z przeliczenia wartości godziwej (*)	8 751
<b>Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2014</b>	<b>1 366 537</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

### 1.2.2 Podsumowanie wyników operacyjnych

Grupa KRUK zarządza wierzytelnościami zakupionymi na własny rachunek, a także na zlecenie podmiotów zewnętrznych. Według stanu na koniec 2014 roku, Grupa KRUK obsługiwała liczbę spraw zbliżoną do tej z końca 2013 roku. Natomiast wartość nominalna obsługiwanych spraw na koniec 2014 roku była o 15% wyższa w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku. Podsumowanie danych operacyjnych przedstawia Tabela 3.

Tabela 3. Podsumowanie danych operacyjnych według stanu na koniec 2013 i 2014 roku

	31.12.2014	31.12.2013
Liczba obsługiwanych spraw (w mln)	2,8	2,8
Wartość nominalna obsługiwanych spraw (w mld zł)	26,3	22,8

Źródło: Spółka

Wzrost wartości nominalnej obsługiwanych spraw jest w głównym stopniu wynikiem znaczących inwestycji w 59 portfeli wierzytelności w 2014 roku, które wzrosły o 55% w porównaniu do 2013 roku i były rekordowe w historii działalności Grupy. Podsumowanie danych dotyczących portfeli nabytych w latach 2013-2014 zostało przedstawione w Tabeli 4.

Tabela 4. Podsumowanie danych dotyczących portfeli nabytych w latach 2013-2014

	2014	2013
Liczba nabytych portfeli (w szt.)	59	65
Wartość nominalna nabytych portfeli (mln zł)	3 776	3 791
Nakłady na portfele nabyte (mln zł)	570	367

Źródło: Spółka

Ponad 80% nakładów została dokonana w Polsce, gdzie Grupa rozpoczęła nabywanie na istotną skalę portfeli zabezpieczonych hipotecznie. Łączne nakłady na portfele zabezpieczone hipotecznie stanowiły ponad połowę całkowitych nakładów w 2014 roku.

### 1.2.3 Wyniki na segmentach działalności

Wyniki na poszczególnych segmentach działalności zostały przedstawione w rozdziale 3.2.1. *Struktura produktowa przychodów.*

### 1.2.4 Podstawowe wyniki Grupy na tle danych historycznych

Poniżej zaprezentowane zostały podstawowe elementy rachunku zysków i strat za ostatnie sześć lat obrotowych. Grupa systematycznie poprawia osiągnięte wyniki finansowe. Od 2009 roku przychody Grupy wzrosły o 279% (średnio 31% rocznie), a zysk netto o 546% (średnio 45% rocznie). W tym samym czasie zysk na działalności operacyjnej wzrósł o 556%, a zysk na działalności operacyjnej, powiększony o amortyzację, o 531%.

Tabela 5. Wyniki finansowe GK KRUK w latach 2009-2014

(w tys. zł)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	CAGR '14/'09
Przychody	487 920	405 611	342 992	274 031	164 281	128 575	31%
Zysk na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację	219 519	162 274	144 008	101 422	46 573	34 813	45%
Zysk na działalności operacyjnej	208 161	152 945	136 673	95 995	42 636	31 723	46%
Zysk przed opodatkowaniem	152 838	98 487	85 094	68 546	35 605	27 337	41%
Zysk netto	151 802	97 754	81 194	66 392	36 119	23 489	45%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe



### 1.2.5 Kluczowe wskaźniki finansowe

Poniżej zaprezentowane zostały najważniejsze wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej KRUK w latach 2009-2014.

Tabela 6. Wskaźniki rentowności GK KRUK w latach 2009-2014

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację	45%	40%	42%	37%	28%	27%
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego	43%	38%	40%	35%	26%	25%
Rentowność zysku brutto	31%	24%	25%	25%	22%	21%
Rentowność zysku netto	31%	24%	24%	24%	22%	18%
Rentowność aktywów (ROA)	10%	8%	8%	8%	11%	11%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	26%	24%	26%	28%	27%	23%

Źródło: obliczenia własne na podstawie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych

### 1.3 Podsumowanie działalności Grupy w 2014 roku

Grupa KRUK jest obecna w dwóch głównych segmentach rynku:

- zarządzaniu portfelami wierzytelności nabytych na własny rachunek (w tym portfele wierzytelności konsumenckich, hipotecznych oraz korporacyjnych) oraz
- zarządzaniu wierzytelnościami na zlecenie podmiotów zewnętrznych (inkaso).

Obecność w obu segmentach stanowi istotną przewagę konkurencyjną Grupy dzięki synergii operacyjnej oraz obniżeniu poziomu ryzyka zakupów portfeli na podstawie dodatkowych informacji statystycznych z biznesu serwisowego. Główną grupę klientów Grupy Kapitałowej KRUK stanowią banki.

Zatrudnienie we wszystkich spółkach Grupy KRUK na koniec 2014 roku wyniosło 2 465 osób i wzrosło o 5% w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku.

#### Wyniki finansowe

W 2014 roku przychody Grupy wzrosły o 20% w porównaniu do roku poprzedniego i wyniosły 488 mln zł. W tym samym okresie zysk netto Grupy KRUK wyniósł 152 mln zł i był o 55% wyższy od zysku netto osiągniętego w 2013 roku. Poziom rentowności kapitałów własnych (ROE) w 2014 roku wyniósł 26%, w porównaniu do 24% w 2013 roku. Bardziej szczegółowa analiza wyników finansowych została przedstawiona w rozdziale 3.2. *Analiza skonsolidowanych danych finansowych*.

### **Inwestycje w portfele wierzytelności**

W 2014 roku Grupa zainwestowała 570 mln zł w 59 portfeli wierzytelności, nabytych głównie od instytucji bankowych. Wśród nich znajdują się m.in. dwa duże portfele wierzytelności hipotecznych, nabytych przez Grupę KRUK w Polsce od Getin Noble Banku oraz BZ WBK za odpowiednio 230 oraz 70 mln zł. To pierwsze na tak istotną skalę inwestycje w portfele wierzytelności hipotecznych w Polsce. Łączna wartość nominalna wszystkich portfeli nabytych w 2014 roku wynosi prawie 3,8 mld zł i obejmuje 327 tys. nowych wierzytelności. Portfele te miały pozytywny wpływ na wyniki 2014 roku oraz będą podstawą budowy wyników finansowych także w kolejnych latach. Dla porównania, w całym 2013 roku Grupa zainwestowała 367 mln zł w 65 portfeli wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 3,8 mld zł.

W 2014 roku Grupa prowadziła działalność operacyjną na trzech rynkach zagranicznych – w Rumunii, Czechach i na Słowacji, inwestując na nich 114 mln zł w portfele wierzytelności (w porównaniu do 161 mln zł w 2013 roku). W sierpniu 2014 roku Grupa założyła spółkę KRUK Deutschland GmbH z siedzibą w Belinie, która będzie prowadzić działalność zarządzania wierzytelnościami na rynku niemieckim zakupionymi przez podmioty z Grupy KRUK, a także na zlecenie podmiotów zewnętrznych.

### **Zarządzanie wierzytelnościami na zlecenie (inkaso)**

W całym 2014 roku Grupa przyjęła do obsługi na zlecenie podmiotów zewnętrznych sprawy o wartości nominalnej 3,2 mld zł, w porównaniu do 3,1 mld zł w 2013 roku. W 2014 roku głównymi klientami Grupy w segmencie inkaso były banki. Inkaso pozostaje ważnym elementem strategii Grupy jako rentowny biznes generujący synergie z biznesem zakupów portfeli wierzytelności.

### **Pozostałe produkty i usługi**

W ramach Grupy KRUK, w obszarze usług prewencyjnych i wsparcia działań zarządzania wierzytelnościami funkcjonuje Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej. Gromadzi on zarówno negatywną, jak i pozytywną informację o historii płatniczej konsumentów i podmiotów gospodarczych. Rejestr Dłużników ERIF jest instytucją działającą w oparciu o przepisy ustawy o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych. Ustawa ta definiuje zasady funkcjonowania systemu wymiany informacji gospodarczej w Polsce. Rejestr Dłużników ERIF to obecnie jedno z czterech biur informacji gospodarczej, ale jednocześnie jedyne biuro w Polsce, którego baza danych jest kwartalnie weryfikowana przez niezależnego biegłego rewidenta. Według stanu na dzień 5 stycznia 2015 roku, baza ERIF posiadała 2,3 mln rekordów o wartości nominalnej wierzytelności 11,6 mld zł, odnotowując odpowiednio 29% i 18% wzrost w porównaniu do stanu sprzed roku. Przychody wygenerowane w obszarze świadczonych usług informacyjnych BIG wyniosły w 2014 roku 6,2 mln zł i były o 7% niższe od roku poprzedniego.

W celu dywersyfikacji źródeł przychodów Grupa KRUK w 2014 roku rozwijała także usługę udzielania krótkoterminowych pożyczek gotówkowych byłym osobom zadłużonym, które terminowo wywiązały się ze swoich zobowiązań wobec Grupy. W całym roku 2014 Grupa KRUK udzieliła ponad 8 tys.

pożyczek gotówkowych Novum o wartości 20,7 mln zł. W całym 2014 roku przychody osiągnięte w ramach projektu Novum w Grupie wyniosły 7,3 mln zł i były o 55% większe od przychodów w 2013 roku.

### **Strategia prougodowa**

Począwszy od połowy 2008 roku Grupa konsekwentnie realizuje strategię opartą na ugodach z osobami zadłużonymi. Strategia ta oparta jest na postrzeganiu osoby zadłużonej jako konsumenta, który nie jest w stanie spłacić swoich zobowiązań z wielu różnych powodów życiowych lub ekonomicznych. W 2014 roku Grupa na szeroką skalę przeprowadziła dwie kampanie reklamowe w Polsce i w Rumunii. Głównymi celami kampanii wiosennej w 2014 roku były:

- zachęcenie do kontaktu telefonicznego w celu podpisania ugody lub spłaty zobowiązania
- aktywizacja osób zadłużonych, które nie odpowiedziały na poprzednie próby kontaktu lub zwlekają z podjęciem działań
- podtrzymanie obecności Grupy KRUK w mediach oraz jej pozytywnego wizerunku w świadomości osób zadłużonych

Kampania jesienna skupiała się na:

- wskazaniu negatywnego wpływu nadmiernego zadłużenia na rodzinę jako pozafinansowego motywatora do spłaty
- budowie motywacji do spłaty zadłużenia wśród osób, które dotychczas unikały rozwiązania problemu, przy zachowaniu pozytywnej motywacji wśród rzetelnych płatników
- wskazaniu realności problemu i zachęceniu do działań – wyznaczenia celu, jakim jest spłata zadłużenia
- utrzymaniu i rozwijaniu pozytywnego wizerunku KRUKa jako firmy otwartej na problemy osób zadłużonych

## **2. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE**

### **2.1 Model biznesowy Grupy**

Głównym obszarem działalności Grupy jest zarządzanie wierzytelnościami nabytymi na własny rachunek oraz na zlecenie innych podmiotów instytucjonalnych w trzech segmentach:

- wierzytelności konsumenckich (niezabezpieczonych),
- wierzytelności hipotecznych,
- wierzytelności korporacyjnych.

Grupa KRUK zarządza wierzytelnościami banków, pośredników kredytowych, firm ubezpieczeniowych, firm leasingowych, telefonii stacjonarnych i komórkowych, telewizji kablowych, platform cyfrowych oraz firm z sektora FMCG. Grupa koncentruje swą działalność na rynku bankowym w oparciu o długoterminowe relacje z kluczowymi klientami. Działania związane z zarządzaniem wierzytelnościami są wspierane przez działającą w ramach Grupy Kancelarię Prawną RAVEN, a także RD ERIF BIG,

działający w obszarze informacji gospodarczej. Dodatkowo Grupa rozwija produkt pożyczkowy NOVUM, skierowany do klientów, którzy w przeszłości spłacili swoje zadłużenie wobec Grupy.

W 2007 r. Grupa rozpoczęła działalność na rynku rumuńskim, a w 2011 na rynku czeskim oraz słowackim. W 2014 roku została założona spółka KRUK Deutschland, której podstawowym przedmiotem działalności w Niemczech jest zarządzanie wierzytelnościami nabytymi przez podmioty z Grupy KRUK oraz na zlecenie podmiotów zewnętrznych.

Aktualny podział na linie biznesowe i potencjał dalszego rozwoju został zaprezentowany w grafice poniżej.

**Rysunek 1. Macierz rozwoju KRUKA – aktualne linie biznesowe i możliwości rozwoju w przekroju produktowym i geograficznym**

Obecne linie biznesowe		Polska	Rumunia	Czechy	Słowacja	Niemcy	Hiszpania	Włochy	Portugalia	Wielka Brytania
Zakup portfeli wierzytelności	Konsumenckie	✓	✓	✓	✓	✓				
	Hipoteczne	✓	✓							
	Korporacyjne	✓	✓							
Inkaso	✓	✓	✓	✓						
Pożyczki konsumenckie	✓									
Informacja gospodarcza	✓									

*Zielony znacznik – stan obecny*

*Źródło: Spółka*

### Zarządzanie wierzytelnościami nabytymi na własny rachunek

Od 2002 r. do końca 2014 roku Grupa KRUK nabyła 370 portfeli wierzytelności o łącznej wartości nominalnej prawie 21,7 mld zł. Grupa nabywa portfele wierzytelności na czterech rynkach geograficznych: w Polsce, Rumunii, Czechach i na Słowacji. Począwszy od 2015 roku, Grupa planuje nabywać portfele również na kolejnych rynkach geograficznych, w tym w Niemczech. Liczba spraw nabytych przez Grupę w latach 2002-2014 wyniosła ponad 3 miliony, przy czym w samym 2014 roku Grupa nabyła 327 tys. spraw. Każdy portfel wierzytelności przekazany Grupie KRUK jest poddawany szczegółowej analizie i wycenie, przeprowadzanej na podstawie informacji o osobach zadłużonych, informacji na temat produktów i zabezpieczeń oraz danych behawioralnych dotyczących zachowania osób zadłużonych, a także na podstawie oceny bieżącej i przewidywanej sytuacji makroekonomicznej na danym rynku. Wycena pakietów wierzytelności dokonywana jest w oparciu o zaawansowane narzędzia statystyczne oraz przy wykorzystaniu informacji statystycznych o zachowaniu osób zadłużonych gromadzonych od 2003 roku. Do końca 2014 roku Grupa przeprowadziła ponad 2 000

wycen portfeli wierzytelności. W obszarze nabytych portfeli wierzytelności podstawową strategią Grupy KRUK jest polubowne uzgodnienie, wspólne z osobą zadłużoną, optymalnych warunków spłaty zadłużenia w oparciu o aktualne możliwości finansowe tej osoby. Rozwiązanie to cechuje się wyższym poziomem skuteczności i opiera na rozłożeniu wierzytelności na raty, które osoba zadłużona jest w stanie spłacać.

#### **Zarządzanie wierzytelnościami na zlecenie (inkaso)**

W obszarze inkaso Grupa KRUK zarządza wierzytelnościami na zlecenie z zastosowaniem instrumentów adekwatnych do danego portfela należności (okres obsługi, stosowane narzędzia, proces) i potrzeb klienta. Działania prowadzone są w sposób profesjonalny i zgodny z obowiązującymi regulacjami. Grupa szeroko wykorzystuje efektywne metody operacyjne oparte o zaawansowane technologie informatyczne, czego przykładem jest specjalistyczna platforma operacyjna Delfin, wspierająca kompleksowo proces zarządzania wierzytelnościami. Innowacyjna oferta Grupy KRUK w Polsce obejmuje usługi biura informacji gospodarczej (Rejestr Dłużników ERIF) oraz własnej kancelarii prawnej (Kancelaria Prawna RAVEN), co umożliwia świadczenie kompleksowych usług prewencyjnych i windykacyjnych, dopasowanych do potrzeb klienta oraz przyjętej przez niego polityki zarządzania wierzytelnościami. W 2014 roku Grupa przyjęła do obsługi wierzytelności o wartości nominalnej 3,2 mld zł.

#### **Pozostałe usługi – ERIF i Novum**

Innowacyjna oferta Grupy KRUK w Polsce obejmuje usługi biura informacji gospodarczej, Rejestru Dłużników ERIF BIG, działającego na podstawie ustawy o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych. Biuro gromadzi i udostępnia informacje o dłużnikach (informacja negatywna) a także o płatnikach, którzy terminowo regulują swoje zobowiązania (informacja pozytywna).

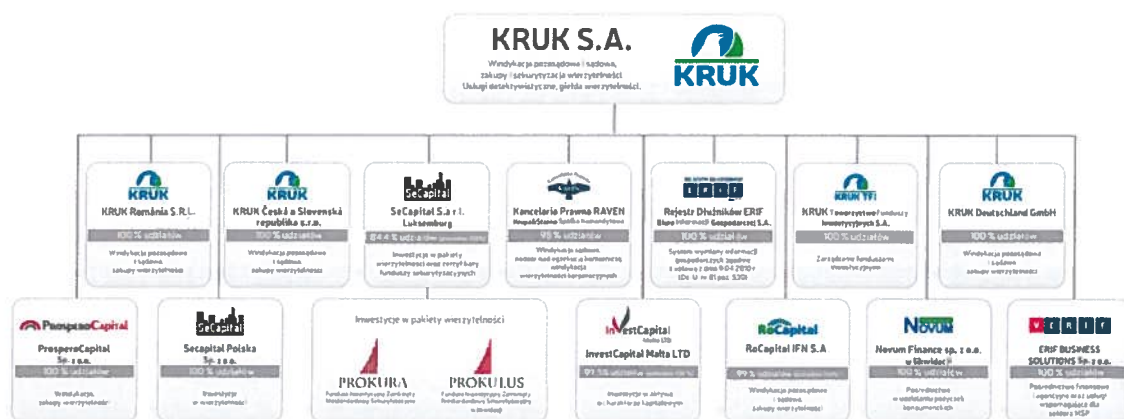
W ramach usługi Novum, Grupa udziela krótkoterminowych pożyczek gotówkowych osobom, które spłaciły swoje zadłużenie wobec Grupy lub kończą jego spłatę. W ramach prowadzonej działalności NOVUM udzielane są pożyczki konsumenckie w wysokości do 7 500 zł na okres od 3 do 24 miesięcy.

## **2.2 Struktura Grupy**

### **2.2.1 Opis struktury Grupy**

Strukturę Grupy Kapitałowej KRUK na dzień 31 grudnia 2014 roku, wraz z wielkością udziału KRUK S.A. w poszczególnych spółkach zależnych, przedstawia Rysunek 2.

Rysunek 2. Struktura Grupy Kapitałowej KRUK



Źródło: Spółka

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupę Kapitałową tworzyły jednostka dominująca KRUK S.A. oraz 15 jednostek zależnych. Podmioty zależne zostały zaprezentowane w Tabeli 7.

Tabela 7. Podmioty zależne wobec KRUK S.A.

Podmiot zależny	Siedziba	Podstawowy przedmiot działalności
Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko sp. k.	Wrocław	Kompleksowa obsługa postępowań sądowo-egzekucyjnych na potrzeby procesu windykacyjnego Grupy KRUK oraz jej partnerów
Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A.	Warszawa	Gromadzenie, przetwarzanie oraz udostępnianie informacji o osobach fizycznych i podmiotach gospodarczych
KRUK Romania S.r.l.	Bukareszt	Zarządzanie wierzytelnościami nabytymi przez podmioty z Grupy KRUK oraz na zlecenie podmiotów zewnętrznych
Secapital S.a.r.l	Luksemburg	Spółka sekurytyzacyjna specjalnego przeznaczenia, inwestująca w wierzytelności lub aktywa związane z wierzytelnościami
Fundusz sekurytyzacyjny Prokura NS FIZ	N/D	Platformy sekurytyzacyjno-inwestycyjne oparte na profesjonalnych metodach oceny ryzyka i zarządzania wierzytelnościami. Posiadaczem certyfikatów emitowanych przez fundusze sekurytyzacyjne jest w 100% spółka Secapital S.a.r.l
Fundusz sekurytyzacyjny Prokulus NS FIZ w likwidacji		
Secapital Polska Sp. z o.o.	Wrocław	Zarządzanie wierzytelnościami sekurytyzowanymi
ERIF Business Solutions Sp. z o.o.	Wrocław	Pośrednictwo finansowe i agencyjne oraz usługi wspomagające dla sektora Małych i Średnich Przedsiębiorstw
NOVUM FINANCE Sp. z o.o. w likwidacji	Wrocław	Spółka w stanie likwidacji
KRUK Česká a Slovenska republika s.r.o.	Hradec Kralove	Zarządzanie wierzytelnościami nabytymi przez podmioty z Grupy KRUK oraz na zlecenie podmiotów zewnętrznych



KRUK Towarzystwo Inwestycyjnych S.A.	Funduszy	Wrocław	Zarządzanie funduszami Prokura i Prokulus
InvestCapital Malta Ltd.		Malta	Inwestycje w aktywa o charakterze kapitałowym, w tym również w udziały w podmiotach z Grupy Kapitałowej KRUK
RoCapital IFN S.A.		Bukareszt	Nabywanie i obsługa portfeli zabezpieczonych hipotecznie, a także działalność pożyczkowa.
ProsperoCapital Sp. z o.o.		Wrocław	Działalność finansowa, w tym zarządzanie i obrót wierzytelnościami
KRUK Deutschland GmbH		Berlin	Zarządzanie wierzytelnościami nabytymi przez podmioty z Grupy KRUK oraz na zlecenie podmiotów zewnętrznych

Źródło: Grupa KRUK

Spółka posiada dziesięć zarejestrowanych biur terenowych zlokalizowanych odpowiednio w Poznaniu, Warszawie, Krakowie, Katowicach, Bydgoszczy, Łodzi, Elblągu, Szczecinie, Stalowej Woli oraz Szczawnie-Zdroju.

W okresie do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania skład Grupy Kapitałowej KRUK oraz przedstawione powyżej informacje nt. podmiotów wchodzących w jej skład nie uległy zmianie.

### 2.2.2 Zmiany w strukturze Grupy w 2014 roku

W 2014 roku, jak również do dnia publikacji niniejszego raportu okresowego, miały miejsce następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej KRUK.

#### **Novum Finance sp. z o.o.**

W związku z przeniesieniem w 2013 roku działalności pożyczkowej ze spółki Novum Finance sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu (Spółka Zależna) do spółki KRUK S.A., w dniu 17 marca 2014 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Novum Finance Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu podjęło uchwałę w sprawie rozwiązania Spółki w drodze postępowania likwidacyjnego. Na likwidatora Novum Finance Sp. z o.o. w likwidacji został powołany p. Michał Zasępa – dotychczasowy Prezes Zarządu Novum Finance Sp. z o.o. Postanowieniem z dnia 31 marca 2014 Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu VI wydział Gospodarczy KRS wpisał do rejestru ww. zmiany.

#### **ROCAPITAL IFN S.A.**

W dniu 11 kwietnia 2014 roku została zarejestrowana spółka zależna KRUK S.A. pn. ROCAPITAL IFN S.A. z siedzibą w Bukareszcie (Rumunia). Jest to spółka operacyjna, a jej przedmiotem działalności jest nabywanie i serwis portfeli zabezpieczonych hipoteką. Kapitał zakładowy spółki wynosi 15 mln RON (co stanowi równowartość ok. 14 mln zł przeliczone według kursu NBP z dnia rejestracji ww. spółki) i dzieli się na 15.000 akcji o wartości 1000 RON każda. KRUK S.A. posiada 99% udziału w kapitale zakładowym spółki, pozostałe 1% jest w posiadaniu KRUK ROMANIA s.r.l. z siedzibą w Bukareszcie, spółki w 100% zależnej od KRUK S.A.

#### **KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o.**

W dniu 19 maja 2014 roku została zarejestrowana zmiana dotycząca siedziby spółki KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. Aktualnie siedziba ww. spółki mieści się w Hradec Králové (Czechy).



### **ProsperoCapital Sp. z o.o.**

W dniu 29 maja 2014 roku zawarta została umowa spółki ProsperoCapital Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Przedmiotem działalności spółki jest pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych, w tym obrót wierzytelnościami i windykacja należności. KRUK S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki.

### **KRUK Deutschland GmbH**

W dniu 19 sierpnia 2014 roku została podpisana umowa spółki KRUK Deutschland GmbH z siedzibą w Berlinie. Przedmiotem działalności Spółki jest windykacja wierzytelności na zlecenie oraz windykacja pakietów wierzytelności nabytych przez Grupę Kapitałową KRUK na terenie Niemiec i innych krajów europejskich, a także obrót wierzytelnościami. KRUK S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki. Uchwałą Zarządu spółki KRUK Deutschland GmbH z dnia 3 listopada 2014 roku utworzono w Polsce oddział spółki pn. KRUK Deutschland GmbH Oddział w Polsce.

### **KRUK International Z.r.t.**

W dniu 15 września 2014 roku została zakończona likwidacja węgierskiej spółki zależnej KRUK International Z.r.t. z siedzibą w Budapeszcie.

### **PROKULUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**

W dniu 30 grudnia 2014 r. Zgromadzenie Inwestorów Funduszu pod nazwą PROKULUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą we Wrocławiu (Fundusz) podjęło uchwałę w przedmiocie wyrażenia zgody na rozwiązanie Funduszu. Wszystkie aktywa Funduszu w postaci wierzytelności o wartości nominalnej 14,4 mln zł zostały przeniesione do jednostki zależnej od Emitenta, tj. PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą we Wrocławiu.

### **Certyfikaty Inwestycyjne PROKURA Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego**

W 2014 roku miały miejsce transakcje objęcia w drodze przydziału oraz umorzenia certyfikatów inwestycyjnych, w wyniku których zaszły zmiany w ewidencji Uczestników PROKURA NS FIZ. Suma Certyfikatów Inwestycyjnych PROKURA na koniec 2014 roku wyniosła 65 202 830 w porównaniu do 56 886 542 certyfikatów na koniec 2013 roku. Posiadaczem wszystkich certyfikatów jest spółka SeCapital S.à r.l.

W dniu 4 kwietnia 2014 r. przeprowadzono wykup oraz umorzenie części certyfikatów inwestycyjnych PROKURA NS FIZ. Wykup oraz umorzenie dotyczyło 356 432 certyfikatów inwestycyjnych serii H o wartości jednostkowej 12,59 zł, 2 710 000 certyfikatów inwestycyjnych serii I o wartości jednostkowej 12,59 zł, 102 749 certyfikatów inwestycyjnych serii L o wartości jednostkowej 12,59 zł. Wykupione oraz umorzone Certyfikaty były w 100% objęte przez spółkę zależną Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 11 kwietnia 2014 r. została przeprowadzona emisja certyfikatów inwestycyjnych PROKURA NS FIZ. Wyemitowano 3 169 181 certyfikatów inwestycyjnych serii AC, każdy o wartości jednostkowej

12,59 zł. Właścicielem wszystkich certyfikatów emitowanych przez PROKURA NS FIZ jest spółka Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 18 kwietnia 2014 r. przeprowadzono wykup oraz umorzenie części certyfikatów inwestycyjnych PROKURA NS FIZ. Wykup oraz umorzenie dotyczyło 3 216 560 certyfikatów inwestycyjnych serii L o wartości jednostkowej 12,56 zł. Wykupione oraz umorzone Certyfikaty były w 100% objęte przez spółkę zależną Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 25 kwietnia 2014 r. została przeprowadzona emisja certyfikatów inwestycyjnych PROKURA NS FIZ. Wyemitowano 2 468 150 certyfikatów inwestycyjnych serii AD, każdy o wartości jednostkowej 12,56 zł. Właścicielem wszystkich certyfikatów emitowanych przez PROKURA NS FIZ jest spółka Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 9 maja 2014 r. przeprowadzono wykup oraz umorzenie części certyfikatów inwestycyjnych PROKURA NS FIZ. Wykup oraz umorzenie dotyczyło 3 163 664 certyfikatów inwestycyjnych serii L o wartości jednostkowej 12,77 zł. Wykupione oraz umorzone Certyfikaty były w 100% objęte przez spółkę zależną Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 24 czerwca 2014 roku spółka zależna Emitenta SECAPITAL S.à.r.l. objęła w drodze przydziału certyfikatów inwestycyjnych FIZ PROKURA. FIZ PROKURA wyemitował certyfikaty inwestycyjne o wartości 12,79 zł każdy, w ilości 21 705 238 szt. o łącznej wartości 277 609 994,02 zł. Certyfikaty zostały objęte w 100% przez SECAPITAL za kwotę 277 609 994,02 zł.

Zgodnie z potwierdzeniem przydziału niepublicznych imiennych certyfikatów inwestycyjnych serii AR (CI) z dnia 17 grudnia 2014 roku spółka zależna Emitenta SECAPITAL S.à.r.l. z siedzibą w Luksemburgu (SECAPITAL) objęła w drodze przydziału w dniu 17 grudnia 2014 roku CI PROKURA Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (PROKURA NSFIZ, Fundusz). PROKURA NSFIZ wyemitował CI o wartości 13,85 zł każdy, w ilości 3 429 603 szt. o łącznej wartości 47,5 mln zł. CI zostały objęte w 100% przez SECAPITAL za kwotę 47,5 mln zł.

#### **Zmiany kapitału zakładowego w spółce SeCapital S.à.r.l.**

W 2014 roku miały miejsce podwyższenia oraz umorzenia kapitału zakładowego w spółce SeCapital S.à.r.l., w wyniku których na koniec 2014 roku kapitał zakładowy wynosił 990 975 000 zł w porównaniu do wysokości kapitału zakładowego na koniec 2013 roku, który wynosił 632 572 000 zł.

W dniu 18 czerwca 2014 roku w spółce zależnej Emitenta SECAPITAL S.à.r.l. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 642 708 000 zł do kwoty 879 099 000 zł poprzez utworzenie 236 391 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 tys. zł każdy i łącznej wartości 236 391 000 zł. Wszystkie udziały, o których mowa powyżej zostały objęte przez Emitenta. W związku z podwyższeniem kapitału Emitent posiada bezpośrednio 839 799 udziałów o wartości nominalnej 1 tys. zł każdy i łącznej wartości 839 799 000 zł, przy czym łącznie tj. bezpośrednio oraz pośrednio Emitent posiada 879 099 udziałów o łącznej wartości 879 099 000 zł. O ww. zdarzeniu Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 30/2014 z dnia 18 czerwca 2014 r.

W dniu 20 listopada 2014 roku w spółce zależnej Emitenta SECAPITAL S.à r.l. z siedzibą w Luksemburgu („SECAPITAL”) dokonano podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 855 793 000 zł do kwoty 946 702 000 zł poprzez utworzenie 90 909 nowych udziałów kategorii F o wartości nominalnej 1 tys. zł każdy i łącznej wartości 90 909 000 zł.

Wszystkie udziały, o których mowa powyżej zostały objęte przez Emitenta. Nowo objęte udziały stanowią 9,6% kapitału zakładowego SECAPITAL. Wartość ewidencyjna objętych udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosi 1,1 tys. zł za każdy udział.

O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 59/2014 z dnia 20 listopada 2014 roku.

### 2.2.3 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą

W 2014 roku KRUK S.A. nie wprowadzała zmian w podstawowych zasadach zarządzania spółką dominującą i spółkami zależnymi.

### 2.2.4 Jednostki podlegające konsolidacji

Wszystkie jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej podlegają konsolidacji metodą pełną.

### 2.2.5 Oddziały Spółki

Spółka nie posiada oddziałów.

## 2.3 Kapitał zakładowy Spółki

### 2.3.1 Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 31 grudnia 2014 r., jak również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, kapitał zakładowy Spółki wynosi 17 110 682 zł i dzieli się na 17 110 682 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda.

Tabela 8. Struktura kapitału zakładowego Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku

Seria	Liczba akcji na okaziciela (w szt.)
Seria A	2 692 220
Seria AA	11 366 600
Seria B	1 250 000
Seria C	491 520
Seria D	1 100 000
Seria E	210 342
<b>SUMA</b>	<b>17 110 682</b>

Źródło: Spółka

### 2.3.2 Zmiany kapitału zakładowego i warunkowego

#### Zmiany w kapitale zakładowym KRUK S.A. w 2014 roku

W dniu 6 marca 2014 roku sąd zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 30.859 zł w ramach warunkowego podwyższenia kapitału poprzez emisję 30 859 akcji serii E Spółki o wartości nominalnej 1 zł każda, na podstawie Uchwały Nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia

Emitenta z dnia 30 marca 2011 r. Powyższy wpis podwyższenia kapitału zakładowego w KRS ma charakter deklaracyjny. Podwyższenie kapitału zakładowego o ww. kwotę nastąpiło w momencie zapisania akcji serii E na rachunkach papierów wartościowych inwestorów w dniu ich rejestracji w Krajowym Depozycje Papierów Wartościowych S.A., tj. w dniu 16 grudnia 2013 roku. Akcje serii E zostały wyemitowane w związku z wykonaniem przez uprawnione osoby prawa do objęcia akcji wynikającego z posiadanych warrantów subskrypcyjnych serii A. Warranty serii A zostały wyemitowane w ramach programu motywacyjnego adresowanego do kluczowych członków kadry menedżerskiej KRUK S.A. oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej KRUK. O ww. zdarzeniu Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 7/2014 z dnia 6 marca 2014 roku.

W dniach 10 lipca 2014 roku i 1 grudnia 2014 roku nastąpiła rejestracja w KDPW odpowiednio 64.501 oraz 87.086 akcji serii E Spółki wyemitowanych w ramach kapitału warunkowego. W dniach rejestracji ww. akcji miało miejsce zapisanie tych akcji na rachunkach papierów wartościowych inwestorów, a tym samym (zgodnie z art. 452 § 1 w zw. z art. 451 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych) podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta w ramach warunkowego podwyższenia kapitału na podstawie Uchwały nr 1/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 marca 2011 r. Po zapisaniu ww. akcji Emitenta na rachunkach papierów wartościowych inwestorów, kapitał zakładowy Emitenta wynosi aktualnie 17 110 682 zł i dzieli się na 17 110 682 akcji. O ww. zdarzeniach Spółka informowała odpowiednio w treści raportu bieżącego nr 36/2014 z dnia 9 lipca 2014 roku oraz nr 61/2014 z dnia 28 listopada 2014 roku.

Rejestracja w KRS ww. akcji serii EE miała miejsce odpowiednio w dniu 1 września 2014 roku – 64 501 sztuk oraz w dniu 16 stycznia 2015 roku – 87.086 sztuk. O ww. zdarzeniach Spółka informowała odpowiednio w treści raportu bieżącego nr 44/2014 z dnia 2 września 2014 roku oraz nr 3/2015 z dnia 16 stycznia 2015 roku.

#### **Zmiany w kapitale warunkowym KRUK S.A. w 2014 roku**

W dniu 28 maja 2014 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK podjęło uchwałę nr 26/2014 w sprawie ustalenia zasad przeprowadzenia przez Spółkę programu motywacyjnego na lata 2015-2019, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w odniesieniu do akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego i warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki. W związku z realizacją Programu 2015-2019 Walne Zgromadzenie uchwaliło warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie więcej niż 847 950 zł w drodze emisji nie więcej niż 847 950 akcji zwykłych na okaziciela serii F. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii F posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które mają być wyemitowane w ramach Programu 2015-2019. W dniu 8 lipca 2014 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmiany Statutu Spółki dot. warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego. Kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o nie więcej niż 847 950 zł poprzez emisję nie więcej niż 847 950 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 1 zł każda. W związku z ww. zmianami łączna wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynosi 1 692 966 zł.

## 2.4 Kapitał ludzki

### 2.4.1 Wykwalifikowana kadra

Wysoko wykwalifikowana kadra stanowi jeden z istotniejszych czynników sukcesu Grupy KRUK. Grupa zatrudnia specjalistów o bogatym doświadczeniu w zakresie procesów zarządzania wierzytelnościami. Część menedżerów to osoby z doświadczeniem zdobytym wcześniej w bankach, firmach pośrednictwa finansowego, firmach telekomunikacyjnych, dużych firmach dystrybucyjnych. Zatrudniony w Spółce profesjonalny zespół zarządzania ryzykiem pełni kluczową rolę w analizie i wycenie nabywanych pakietów wierzytelności oraz analizie efektywności prowadzonych procesów windykacyjnych. Grupa posiada także liczny zespół programistów i informatyków skoncentrowanych na rozwoju infrastruktury informatycznej. Około 68% pracowników posiada wykształcenie wyższe.

Dużą uwagę Grupa przykładła także do działań promujących Grupę KRUK jako pracodawcę, mających na celu dotarcie do szerszego grona potencjalnych pracowników, zwiększenie świadomości o zakresie działalności i możliwościach rozwoju. Wyrazem tego był udział w 2014 r. m.in. imprezach typu „Targi pracy” oraz zaangażowanie w program „Polski Czempion”. KRUK jest także sygnatariuszem „Karty różnorodności”.

W Tabeli 9 przedstawiono informację na temat liczby osób zatrudnionych (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy na podstawie umów o pracę) w Grupie na daty w niej wskazane.

Tabela 9. Zatrudnienie w Grupie na dzień 31 grudnia 2014 roku

Podmiot	Zatrudnienie*
KRUK S.A.	1 278
Spółki Zależne	1 187
<b>Razem</b>	<b>2 465</b>

Źródło: Spółka

W Tabeli 10 przedstawiono informacje na temat liczby osób zatrudnionych (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy na podstawie umów o pracę) w Grupie w podziale na główne rejony geograficzne, w których Grupa prowadzi działalność.

Tabela 10. Zatrudnienie w Grupie w podziale geograficznym na dzień 31 grudnia 2014 roku

Podział geograficzny	Zatrudnienie
Polska	1 846
Zagranica	619
<b>Razem</b>	<b>2 465</b>

Źródło: Spółka



Grupa zatrudniała w 2014 roku pracowników zarówno na podstawie umów o pracę, jak i na podstawie kontraktów menedżerskich, a także zlecała wykonywanie czynności na podstawie umów zlecenia i umów o dzieło.

Z uwagi na fakt, że wysoko wykwalifikowana kadra stanowi istotną wartość Grupy KRUK, Grupa podejmuje działania ukierunkowane na rozwój zespołu osobowego i zapewnienie mu optymalnych warunków pracy. W Grupie w 2014 roku funkcjonował m.in.:

- rozwinęty system szkoleń wewnętrznych, doskonalący pracowników operacyjnych m.in. w zakresie technik negocjacyjnych, aspektów prawnych i psychologicznych
- cykl szkoleń menadżerskich obejmujący całą kadrę kierowniczą Grupy KRUK rozwijający kompetencje menadżerskie i niezbędną na tych stanowiskach wiedzę

Pracownicy Grupy, zatrudnieni zarówno na podstawie umów o pracę, jak i wykonujący czynności na podstawie umów cywilnoprawnych, objęci są systemami motywacyjnymi funkcjonującymi w Grupie. Dodatkowe świadczenia dla pracowników obejmują m.in.: dofinansowanie studiów podyplomowych, szkoleń, nabywanie uprawnień, nauki języka angielskiego specjalistycznego, kart medycznych, kart fitness, a także nagrody za szczególne osiągnięcia. Pracownicy Spółki oraz osoby świadczące usługi na rzecz Spółki w jednostkach organizacyjnych i na stanowiskach zakwalifikowanych do piętężnych systemów motywacyjnych, mogą otrzymać także wynagrodzenie premiowe, na które składa się premia za realizację zadań indywidualnie przypisanych poszczególnym pracownikom oraz premia z tytułu osiągnięcia przez Spółkę założonego rocznego zysku operacyjnego netto.

Członkowie Zarządu Spółki oraz inne osoby zajmujące kluczowe stanowiska w Grupie KRUK stanowią grupę kilkudziesięciu wykwalifikowanych specjalistów w dziedzinach takich jak: zarządzanie wierzycelnościami, sprzedaż, zarządzanie masowymi procesami, finanse, wycena portfeli wierzycelności, zarządzanie zasobami ludzkimi, obsługa prawna oraz informatyka, marketing i public relations. Stabilność kadry menedżerskiej w Grupie, wyrażonej choćby poprzez niską rotację, oraz szeroki zakres know-how, wypracowany przez wiele lat pracy, stanowią istotną przewagę konkurencyjną Grupy. Kluczowi menadżerowie objęci są dodatkowo programem motywacyjnym.

## **2.4.2 Program Motywacyjny**

### **2.4.2.1. Program motywacyjny na lata 2011-2014**

W Grupie KRUK funkcjonuje program motywacyjny adresowany do kluczowych członków kadry menadżerskiej Spółki oraz spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej (Program Motywacyjny, Program).

Zasady funkcjonowania Programu Motywacyjnego w latach 2011-2014 zostały przyjęte uchwałą nr 1/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. w dniu 30.03.2011 r., a następnie zmodyfikowane uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29.08.2011 r. W ramach Programu, osoby uprawnione uzyskują możliwość nabycia akcji Spółki na preferencyjnych warunkach określonych w uchwale oraz w Regulaminie Programu. Grono osób uprawnionych stanowią członkowie Zarządu (z wyjątkiem Prezesa Zarządu) i pracownicy Spółki oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, pod warunkiem pozostawania ze Spółką lub spółką zależną w stosunku pracy

lub innym stosunku prawnym świadczenia usług przez okres minimum 12 miesięcy w roku kalendarzowym poprzedzającym rok złożenia oferty nabycia/objęcia warrantów subskrypcyjnych.

W związku z realizacją Programu Motywacyjnego Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie uchwaliło warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie więcej niż 845 016 zł w drodze emisji nie więcej niż 845 016 akcji zwykłych na okaziciela serii E. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii E posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które mają być wyemitowane w ramach Programu. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych będą uprawnieni do wykonania wynikających z warrantów praw do objęcia akcji serii E po cenie emisyjnej stanowiącej równowartość ceny emisyjnej akcji Spółki z pierwszej oferty publicznej, tj. po cenie 39,70 zł za jedną akcję, nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty objęcia warrantów subskrypcyjnych oraz nie później niż do dnia 30 czerwca 2016 r.

Warranty mają zostać wyemitowane w czterech transzach, po jednej za każdy rok z kolejnych lat okresu referencyjnego, tj. za lata obrotowe 2011-2014.

Warunkiem zaoferowania przez Radę Nadzorczą KRUK S.A. warrantów za dany rok obrotowy jest osiągnięcie określonego poziomu łącznie dwóch wskaźników finansowych dla wyników skonsolidowanych Grupy KRUK - EPS oraz EBITDA lub ROE, wg następujących kryteriów:

- Wzrost EPS w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy o min. 17,5%;
- Wzrost EBITDA w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy o min. 17,5%;
- ROE w roku obrotowym poprzedzającym rok zaoferowania warrantów subskrypcyjnych danej Transzy wyniesie min. 20%.

#### **Transza I**

W ramach Transzy I warranty subskrypcyjne zostały zaoferowane osobom uprawnionym, w tym Członkom Zarządu, na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 20 lipca 2012 r. w sprawie weryfikacji spełnienia warunków określonych w Programie celem przyznania warrantów subskrypcyjnych za realizację postanowień Programu Motywacyjnego w 2011 roku oraz ustalenia listy osób uprawnionych z tytułu Transzy I za rok 2011 oraz uprawnionych z tytułu Transzy I za rok 2011 z Puli Rezerwowej.

Na tej podstawie w roku 2012 Osoby Uprawnione, w tym Członkowie Zarządu, objęły 189 790 szt. warrantów subskrypcyjnych, z czego w latach 2013 i 2014 na akcje Spółki serii E zamienione zostało 110 076 szt. warrantów.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w ramach Transzy I w posiadaniu osób uprawnionych pozostaje 79 714 szt. warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia takiej samej liczby akcji serii E.

#### **Transza II**

W dniu 5 sierpnia 2013 r. przyjęta została uchwała Rady Nadzorczej KRUK S.A. w sprawie weryfikacji spełnienia warunków określonych w Programie celem przyznania warrantów subskrypcyjnych za realizację postanowień Programu Motywacyjnego w 2012 roku oraz ustalenia listy osób uprawnionych z tytułu Transzy II za rok 2012. Rada Nadzorcza Spółki ustaliła, iż spełnione zostały warunki dla



przyznania maksymalnej liczby warrantów subskrypcyjnych przypadających na Transzę II za 2012 rok, a także ustaliła Listę Osób Uprawnionych z tytułu Transzy II za rok 2012 oraz uprawnionych z tytułu Transzy II za rok 2012 z Puli Rezerwowej.

W oparciu o wspomnianą Uchwałę Rada Nadzorcza Spółki przyznała wskazanym w listach osobom warrantów subskrypcyjne z Programu Opcji Menadżerskich w 2012 roku, w tym członkom Zarządu. Wydanie warrantów subskrypcyjnych Osobom Uprawnionym nastąpiło w dniu 1 października 2013 r. w ilości 201 758 szt., z czego w latach 2013 i 2014 na nowo wyemitowane akcje Spółki serii E zamienione zostało 100 266 szt.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w posiadaniu osób uprawnionych pozostaje 101 492 szt. warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych w ramach Transzy II, uprawniających do objęcia takiej samej liczby akcji serii E.

### **Transza III**

W dniu 12 czerwca 2014 r. przyjęta została uchwała Rady Nadzorczej KRUK S.A. w sprawie weryfikacji spełnienia warunków określonych w Programie celem przyznania warrantów subskrypcyjnych za realizację postanowień Programu Motywacyjnego w 2013 roku oraz ustalenia listy osób uprawnionych z tytułu Transzy III za rok 2013. Rada Nadzorcza Spółki ustaliła, iż spełnione zostały warunki dla przyznania maksymalnej liczby warrantów subskrypcyjnych przypadających na Transzę III za 2013 rok, a także ustaliła Listę Osób Uprawnionych z tytułu Transzy III za rok 2013 oraz uprawnionych z tytułu Transzy III za rok 2013 z Puli Rezerwowej.

W oparciu o wspomnianą Uchwałę Rada Nadzorcza Spółki przyznała wskazanym w listach osobom warrantów subskrypcyjne z Programu Opcji Menadżerskich w 2013 roku, w tym Członkom Zarządu. Wydanie warrantów subskrypcyjnych Osobom Uprawnionym nastąpiło w dniu 26 czerwca 2014 r. w ilości 190 651 szt.

Liczba warrantów przyznanych Członkom Zarządu w ramach Transzy III za rok 2013 została zaprezentowana w Tabeli 11.

**Tabela 11. Liczba warrantów przyznanych aktualnym Członkom Zarządu w ramach Transzy III za 2013 rok**

<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Stanowisko</b>	<b>Liczba warrantów przyznanych w ramach Transzy III za rok 2013</b>
Urszula Okarma	Członek Zarządu	9 507
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	9 507
Iwona Słomska	Członek Zarządu	8 257
Michał Zasepa	Członek Zarządu	14 507

*Źródło: Spółka*

Pozostała do rozdysponowania liczba Warrantów za 2013 rok w liczbie 51 563 szt. została przeniesiona do Transzy IV za 2014 rok.

Tabela 12. Liczba warrantów subskrypcyjnych posiadanych przez Członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 roku

Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba warrantów
Urszula Okarma	Członek Zarządu	9 507
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	30 521
Iwona Słomska	Członek Zarządu	8 257
Michał Zasępa	Członek Zarządu	34 521

Źródło: Spółka

#### 2.4.2.1. Program motywacyjny na lata 2015-2019

W dniu 28 maja 2014 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK S.A. podjęło uchwałę nr 26/2014 w sprawie ustalenia zasad przeprowadzenia przez Spółkę programu motywacyjnego na lata 2015-2019, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w odniesieniu do akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego i warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki (Program 2015-2019). Program 2015-2019 adresowany jest do kluczowych członków kadry menedżerskiej Spółki oraz spółek wchodzących w skład Grupy.

W ramach Programu 2015-2019 osoby uprawnione uzyskają możliwość nabycia akcji Spółki Serii F na preferencyjnych warunkach określonych w uchwale. Grono Osób Uprawnionych stanowią członkowie Zarządu, w tym Prezes Zarządu, i pracownicy Spółki oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, pod warunkiem pozostawania ze Spółką lub spółką zależną w stosunku pracy lub innym stosunku prawnym świadczenia usług przez okres minimum 12 miesięcy w roku kalendarzowym poprzedzającym rok złożenia oferty objęcia warrantów subskrypcyjnych.

W związku z realizacją Programu 2015-2019 Walne Zgromadzenie uchwaliło warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o nie więcej niż 847 950 zł w drodze emisji nie więcej niż 847 950 akcji zwykłych na okaziciela serii F. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii F posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które mają być wyemitowane w ramach Programu 2015-2019. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych będą uprawnieni do wykonania wynikających z nich praw do objęcia akcji serii F po cenie emisyjnej stanowiącej równowartość średniego kursu zamknięcia akcji Spółki ze wszystkich dni notowań akcji spółki w okresie od 27 lutego 2014 r. do 27 maja 2014 r. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych nie będący Członkami Zarządu Spółki, będą uprawnieni do wykonania wynikających z warrantów subskrypcyjnych praw do objęcia Akcji Serii F nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty objęcia warrantów subskrypcyjnych, zaś posiadacze będący Członkami Zarządu KRUK - po upływie 12 miesięcy od daty objęcia warrantów (lock-up na prawo do objęcia Akcji Serii F przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych). Wszyscy posiadacze warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych w ramach Transzy I będą uprawnieni do wykonania wynikających z nich praw nie wcześniej, niż po upływie 12 miesięcy od daty ich objęcia. Prawo do objęcia akcji serii F może zostać przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych zrealizowane nie później niż do dnia 31 grudnia 2021 roku.

Warranty mają zostać wyemitowane w pięciu transzach, po jednej za każdy rok z kolejnych lat okresu referencyjnego, tj. za lata obrotowe 2015-2019.

Warunkiem zaferowania Osobom Uprawnionym warrantów za dany rok obrotowy jest wzrost wskaźnika EPS, obliczonego na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy KRUK, o co najmniej 13,00%.

Program ustanawia możliwość finansowania przez Spółkę nabywania akcji Spółki serii F przez Osoby Uprawnione na zasadach określonych w uchwale.

Warranty Subskrypcyjne nie mogą być obciążane, podlegają dziedziczeniu oraz nie są zbywalne.

Uchwałą z dnia 8 września 2014 r. Rada Nadzorcza ustaliła i zatwierdziła Regulamin Opcji Menadżerskich na lata 2015-2019.

Z kolei w dniu 2 września 2014 r. Zarząd Spółki ustalił listę osób uprawnionych będących Członkami Zarządu Spółki, do uczestnictwa w Programie Opcji na lata 2015-2019 („Lista Podstawowa dotycząca Członków Zarządu”) oraz listę osób uprawnionych, nie będących Członkami Zarządu Spółki, do uczestnictwa w Programie Opcji na lata 2015-2019 („Lista Podstawowa nie dotycząca Członków Zarządu”).

Członkowie Zarządu Spółki nie posiadają innych uprawnień do akcji KRUK niż wskazane powyżej warranty subskrypcyjne.

### **3. ANALIZA SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ**

#### **3.1 Zasady sporządzania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, zwanymi dalej „MSSF UE”.

Zasady (polityka) rachunkowości stosowane były w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem nabytych portfeli wierzytelności wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – wyceniane w wartości godziwej oraz pochodnych instrumentów zabezpieczających.

Nabyte portfele wierzytelności są to masowe pakiety przeterminowanych zobowiązań konsumenckich (np. z tytułu kredytów konsumenckich, opłat za media itp.) nabywane przez Grupę w ramach umów cesji wierzytelności za cenę niższą od wartości nominalnej tych zobowiązań. Grupa zalicza nabyte pakiety wierzytelności do aktywów finansowych wyznaczonych do kategorii wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy z uwagi na to, że pakiety te są zarządzane oraz wyniki działalności Grupy w odniesieniu do tych pakietów są oceniane w oparciu o ich wartość godziwą.

Pakiety wierzytelności ujmowane są początkowo w księgach według ceny zakupu. Koszty związane z transakcją nabycia ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Od 2014 roku Grupa rozpoczęła wycenianie portfeli metodą zamortyzowanego kosztu. Pakiety wierzytelności są wyceniane według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej. Początkowe ujęcie w księgach następuje w dacie zakupu, w cenie nabycia, to jest wartości godziwej uiszczonej zapłaty, powiększonej o istotne koszty transakcyjne.

Zamortyzowany koszt składnika aktywów jest to kwota w jakiej składnik aktywów został wyceniony w momencie początkowego ujęcia, pomniejszona o spłaty kwoty kapitału oraz powiększona lub pomniejszona o umorzenie wszelkich różnic między wartością początkową, a wartością w terminie zapadalności, wyliczona za pomocą efektywnej stopy procentowej, a także pomniejszona o odpisy aktualizujące wartość.

Na podstawie pierwotnej prognozy przepływów pieniężnych, uwzględniającej cenę nabycia, wyznaczana jest efektywna stopa procentowa, stosowana do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych, która pozostaje niezmienna przez cały okres utrzymywania portfela.

Przychody odsetkowe naliczane są od wartości portfela ustalonego na podstawie modelu zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, o której mowa powyżej, i ujmowane są w bieżącym okresie w wyniku finansowym. Przychód z tytułu odsetek w całości rozpoznawany jest jako zwiększenie wartości portfela. Odzyski otrzymywane w okresie w wyniku windykacji, w całości rozpoznawane są jako zmniejszenie wartości portfela.

Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości portfela wynikające ze zmian szacunków co do terminów i kwot dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego portfela.

## 3.2 Analiza skonsolidowanych danych finansowych

### 3.2.1 Struktura produktowa przychodów

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Grupy KRUK są przychody z tytułu nabytych pakietów wierzytelności oraz odzyskiwania wierzytelności na zlecenie. Na przychody z windykacji pakietów zakupionych składają się przychody odsetkowe wraz z przychodami z różnicy na wpłatach (różnica pomiędzy rzeczywistymi wpłatami a planowanymi) oraz aktualizacje wyceny pakietów wierzytelności, wynikające przede wszystkim ze zmiany szacunków dotyczących oczekiwanych wpływów pieniężnych związanych z danym pakietem. W przypadku usług inkaso w skład uzyskiwanych przychodów wchodzi głównie prowizje za odzyskanie wierzytelności przekazanych Grupie do obsługi.

Poniżej zaprezentowano historyczny rozkład wpływów pieniężnych z tytułu nabytych pakietów wierzytelności ujętych jako udział w wartości nakładów na zakup pakietów.

Tabela 13. Średnia ważona krzywa spłat w latach 2005-2014

Rok	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Razem
Spłaty w kolejnych latach jako % nakładów	21%	45%	39%	36%	36%	28%	23%	26%	31%	16%	+	300%

Źródło: Spółka.

W 2014 r. Grupa KRUK osiągnęła przychody ze sprzedaży w łącznej wysokości 488 mln PLN, tj. o 20% wyższe niż w 2013 r. Grupa kontynuowała realizację strategii związanej z umacnianiem pozycji lidera na rosnącym rynku wierzycelności. W 2014 r. Grupa szczególnie skoncentrowała działalność na segmencie windykacji portfeli wierzycelności nabytych na własny rachunek. W konsekwencji przychody z obsługi portfeli nabytych w 2014 r. wyniosły 442 mln PLN. Przychody z tytułu windykacji pakietów zleconych w 2014 r. wyniosły 32 mln PLN.

Informacje odnośnie wyników każdego segmentu sprawozdawczego przedstawiono poniżej. Podstawową miarą efektywności każdego segmentu sprawozdawczego jest marża pośrednia.

**Tabela 14. Wyniki poszczególnych segmentów sprawozdawczych**

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
<b>Przychody</b>	<b>487 920</b>	<b>405 611</b>
Nabyte pakiety wierzycelności	442 374	355 733
Usługi windykacyjne	31 729	39 933
Pozostałe produkty	13 817	9 945
<b>Koszty bezpośrednie i pośrednie</b>	<b>(193 983)</b>	<b>(182 757)</b>
Nabyte pakiety wierzycelności	(166 510)	(153 384)
Usługi windykacyjne	(19 368)	(21 236)
Pozostałe produkty	(8 105)	(8 137)
<b>Marża pośrednia</b>	<b>293 937</b>	<b>222 854</b>
Nabyte pakiety wierzycelności	275 864	202 349
Usługi windykacyjne	12 361	18 697
Pozostałe produkty	5 712	1 808
Koszty ogólne	(72 389)	(60 437)
Amortyzacja	(11 358)	(9 329)
Pozostałe przychody operacyjne	1 869	3 482
Pozostałe koszty operacyjne (nieprzypisane)	(3 898)	(3 625)
Przychody/koszty finansowe	(55 323)	(54 458)
Zysk brutto	152 838	98 487
Podatek dochodowy	(1 036)	(733)
Zysk netto	<b>151 802</b>	<b>97 754</b>

*Źródło: Spółka*

Marża pośrednia Grupy w 2014 roku wyniosła 294 mln PLN i w porównaniu do 2013 roku wzrosła o 71 mln PLN, tj. o 32%. Na tak dynamiczny wzrost marży wpłynął wynik zrealizowany na portfelach nabytych, do czego przyczynił się wysoki poziom inwestycji w portfele wierzycelności realizowanych zarówno w roku 2014, jak w latach poprzednich (łącznie, w ciągu ostatnich 4 lat, Grupa zainwestowała w nowe portfele wierzycelności 1,8 mld zł).

Wzrost przychodów w obszarze pakietów nabytych w porównaniu do poprzedniego roku wyniósł 24%. Przełożyło się to na wzrost marży w segmencie portfeli nabytych o 36% rok do roku.

Marża pośrednia w segmencie usług na zlecenie spadła o 6 mln PLN, czyli o 34% w porównaniu do roku 2013. Głównym powodem spadku marży jest przeprowadzona w roku poprzednim jednorazowa transakcja na rynku wtórnym, która przyczyniła się do zrealizowania wysokiej marży w roku 2013.

### 3.2.2 Struktura geograficzna sprzedaży

Działalność operacyjna skupiona jest na trzech głównych obszarach geograficznych – Polsce, Rumunii i pozostałych rynkach zagranicznych (Czechy, Słowacja oraz Niemcy).

W przypadku prezentowania informacji w podziale na obszary geograficzne przychód obszaru jest oparty na geograficznym rozmieszczeniu oddziałów windykacyjnych.

Tabela 15. Wyniki poszczególnych obszarów geograficznych

<i>w tysiącach złotych</i>	<b>01.01.2014 - 31.12.2014</b>	<b>01.01.2013 - 31.12.2013</b>
<b>Przychody</b>	<b>487 920</b>	<b>405 611</b>
Polska	284 389	223 475
Rumunia	182 663	180 019
Pozostałe rynki zagraniczne	20 868	2 117

Źródło: Spółka

Zarówno w Polsce jak i na wszystkich rynkach zagranicznych Grupa KRUK odnotowała w 2014 roku wzrost przychodów.

Największy wartościowo wzrost przychodów miał miejsce na rynku polskim. Zrealizowane w 2014 roku na tym rynku przychody były wyższe niż w 2013 roku o 61 mln PLN, co oznacza 27%. Przyczynił się do tego przede wszystkim rekordowy poziom inwestycji w portfele własne zrealizowany w 2014 roku. Łączne inwestycje Grupy w portfele wierzycelności w Polsce wyniosły 456 mln PLN i były ponad dwukrotnie wyższe niż w roku poprzednim.

Na rynku rumuńskim Grupa zrealizowała przychody na poziomie 183 mln PLN, co oznacza 3 mln PLN więcej niż w roku 2013. Wzrost przychodów na pozostałych rynkach zagranicznych dotyczy działalności w Czechach i na Słowacji.

Poziom wpłat zaewidencjonowanych w Czechach i na Słowacji w roku 2014 jest zbliżony do poziomu z roku poprzedniego, a wzrost przychodów o 19 mln PLN wynika z obniżenia w grudniu 2013 prognozy oczekiwanych wpłat na tych rynkach.

Na rynku niemieckim Grupa rozpoczęła działalność w sierpniu 2014 roku i nie odnotowała tam jeszcze przychodów.



### 3.2.3 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu

Łączna wartość aktywów Grupy wyniosła 1 514 mln PLN i w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku wzrosła o 30%.

Tabela 16. Struktura aktywów Grupy

w tysiącach złotych

	Nota	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana
<b>Aktywa</b>				
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	70 545	35 258	100%
Należności z tytułu dostaw i usług	20	10 949	9 045	21%
Inwestycje w pakiety wierzytelności i pożyczki	17	1 380 179	1 063 841	30%
Pozostałe należności	20	16 534	17 768	-7%
Zapasy	19	524	529	-1%
Rzeczowe aktywa trwałe	14	20 265	20 079	1%
Inne wartości niematerialne	15	11 018	10 408	6%
Wartość firmy	16	1 024	1 024	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	3 539	2 421	46%
Pozostałe aktywa		2 070	2 452	-16%
<b>Aktywa ogółem</b>		<b>1 516 647</b>	<b>1 162 825</b>	<b>30%</b>

Źródło: Spółka

Największy wartościowo wzrost nastąpił w pozycji Inwestycje i jest efektem zakupu nowych portfeli wierzytelności. Realizacja zakupu portfeli wierzytelności wiązała się z pozyskaniem finansowania na ich zakup i wpłynęła na wzrost zadłużenia z tytułu kredytów oraz innych zobowiązań finansowych.

Tabela 17. Struktura pasywów Grupy

Na dzień 31 grudnia 2014 r.

w tysiącach złotych

	Nota	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana
<b>Pasywa</b>				
<b>Zobowiązania</b>				
Pochodne instrumenty zabezpieczające	28	2 668	634	321%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	27	60 613	35 572	70%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	25	27 646	23 242	19%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 724	99	1 641%
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	24	838 649	687 459	22%
Rezerwy	26	264	264	0%
<b>Zobowiązania ogółem</b>		<b>931 564</b>	<b>747 270</b>	<b>25%</b>
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy	22	17 110	16 959	1%
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		53 249	47 381	12%
Kapitał rezerwowy z wyceny instrumentów zabezpieczających		0	(634)	
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą		(3 859)	(7 726)	-50%
Pozostałe kapitały rezerwowe		55 624	48 289	15%
Zyski zatrzymane		462 893	311 157	49%
<b>Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej</b>		<b>585 017</b>	<b>415 426</b>	<b>41%</b>
<b>Udziały niekontrolujące</b>		<b>66</b>	<b>129</b>	<b>-49%</b>
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>585 083</b>	<b>415 555</b>	<b>41%</b>
<b>Pasywa ogółem</b>		<b>1 516 647</b>	<b>1 162 825</b>	<b>30%</b>

Źródło: Spółka



### 3.2.4 Wyniki finansowe

Obecna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy nie wykazuje istotnych zagrożeń. Zysk netto Grupy w 2014 r. wyniósł 152 mln PLN i w porównaniu do 2013 r. wzrósł o 54 mln PLN, tj. o 55%.

W segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek Grupa dokonała w 2014 roku inwestycji w kwocie 570 mln PLN, co jest rekordowym poziomem w historii działalności Grupy Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych zysków i strat przedstawione jest w Tabeli 18.

Tabela 18. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych zysków i strat

Za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.  
w tysiącach złotych

	Nota	01.01.2014 - 31.12.2014	01.01.2013 - 31.12.2013
Przychody	7	487 920	405 611
Pozostałe przychody operacyjne	8	1 869	3 482
Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych	10	(137 246)	(116 452)
Amortyzacja	14,15	(11 358)	(9 329)
Usługi obce		(41 302)	(48 437)
Pozostałe koszty operacyjne	9	(91 722)	(81 930)
		(281 628)	(256 148)
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>		208 161	152 945
Przychody finansowe	11	1 392	428
Koszty finansowe	11	(56 715)	(54 886)
<b>Koszty finansowe netto</b>		(55 323)	(54 458)
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>		152 838	98 487
Podatek dochodowy	12	(1 036)	(733)
<b>Zysk netto za okres sprawozdawczy</b>		151 802	97 754
<b>Zysk netto przypadający na:</b>			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		151 736	97 625
Udziały niekontrolujące		66	129
<b>Zysk netto za okres sprawozdawczy</b>		151 802	97 754

Źródło: Spółka

### 3.2.5 Przepływy środków pieniężnych

Polityka Grupy dotycząca finansowania oraz zarządzania środkami pieniężnymi polega na finansowaniu:

- zakupów portfeli wierzytelności wypracowanymi środkami własnymi oraz kredytami bankowymi, obligacjami i innymi instrumentami dłużnymi;
- rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych leasingiem lub środkami własnymi;
- pozostałej działalności środkami własnymi.

Opis polityki zarządzania ryzykiem finansowym został zamieszczony w punkcie „Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym”. Środki pieniężne Spółki przechowywane są w walutach: PLN, EUR, USD, RON i CZK.

Główne źródła przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy związane są ze zmianami na nabytych portfelach wierzytelności ujętymi w pozycji „Zmiana stanu aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy”.

Z uwagi na ujmowanie przez Grupę zakupów portfeli wierzytelności w działalności operacyjnej, aktywność inwestycyjna Grupy w zakresie nabywania portfeli wierzytelności na własny rachunek i związany z tym wzrost bilansowej wartości godziwej nabytych wierzytelności przekłada się na zmniejszenie salda przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej.

### 3.2.6 Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Grupa KRUK nie posiadała w 2014 roku istotnych pozycji pozabilansowych.

### 3.2.7 Analiza wskaźnikowa

#### 3.2.7.1 Wskaźniki rentowności

Tabela 19 przedstawia najważniejsze wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej KRUK.

Tabela 19. Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności	Okres zakończony	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA)	45%	40%
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego (EBIT)	43%	38%
Rentowność brutto	31%	24%
Rentowność netto	31%	24%
Rentowność aktywów (ROA)	10%	8%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	26%	24%

*Źródło: Spółka*

*Zasady wyliczenia wskaźników:*

*Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA) – zysk na działalności operacyjnej okresu + amortyzacja / przychody ogółem*

*Rentowność na poziomie zysku operacyjnego (EBIT) – zysk na działalności operacyjnej okresu / przychody ogółem*

*Rentowność brutto – zysk przed opodatkowaniem okresu / przychody ogółem*

*Rentowność netto – zysk netto okresu / przychody ogółem*

*Rentowność aktywów (ROA) – zysk netto okresu / aktywa ogółem*

*Rentowność kapitałów własnych (ROE) – zysk netto okresu / kapitał własny ogółem*

W 2014, w porównaniu do roku poprzedniego, Grupa KRUK poprawiła rentowność prowadzonej działalności.

Wskaźnik rentowności zysku operacyjnego w 2014 roku wyniósł 45% i w porównaniu do 2013 wzrósł o 5 p.p. Wskaźnik rentowności netto wyniósł 31%, co oznacza wzrost w porównaniu do roku poprzedniego o 7 p.p., Do tak dynamicznego wzrostu wskaźnika rentowności netto przyczynił się rekordowy zysk Grupy na poziomie 152 mln zł, który wzrósł w porównaniu do roku 2013 o 55%. W 2014 roku Grupa KRUK poprawiła również rentowność kapitałów własnych (wzrost wskaźnika ROE o 2 p.p.) oraz rentowność aktywów (wzrost wskaźnika ROA o 2 p.p.)

### 3.2.7.2 Wskaźniki zadłużenia

Poniższa tabela przedstawia najważniejsze wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej KRUK.

Tabela 20. Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki zadłużenia	Okres zakończony	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	61%	64%
Wskaźnik zadłużenia finansowego netto	1,31	1,57
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	159%	180%
Wskaźnik zwrotu z kapitału	36%	37%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	14%	20%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	48%	44%
Wskaźnik płynności bieżącej	5,0	2,2
Wskaźnik płynności szybkiej	5,0	2,2

Źródło: Spółka

Zasady wyliczania wskaźników:

*Wskaźnik ogólnego zadłużenia = zobowiązania ogółem / pasywa ogółem*

*Wskaźnik zadłużenia finansowego netto = (długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty) / kapitały własne ogółem*

*Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = zobowiązania ogółem / kapitał własny ogółem*

*Wskaźnik zwrotu z kapitału = wynik na działalności operacyjnej okresu / kapitał własny z wyłączeniem udziałów niekontrolujących*

*Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego = zobowiązania krótkoterminowe ogółem / pasywa ogółem*

*Wskaźnik zadłużenia długoterminowego = zobowiązania długoterminowe ogółem / pasywa ogółem*

*Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem*

*Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe ogółem – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe ogółem*

Polityka Grupy dotycząca zarządzania kapitałem polega na utrzymywaniu solidnej podstawy kapitałowej tak, by zapewnić rozwój działalności gospodarczej przy jednoczesnym utrzymaniu zaufania inwestorów, kredytodawców oraz innych podmiotów z otoczenia Grupy. Zarząd Jednostki Dominującej na bieżąco monitoruje poziom wskaźnika zwrotu z kapitału i dąży do uzyskania wysokich jego wartości. Wskaźnik ogólnego zadłużenia w 2014 r. wyniósł 61% i jest niższy o 3 p.p. w stosunku do roku poprzedniego. Spadek wskaźnika ogólnego zadłużenia wynika przede wszystkim z wyższej dynamiki wzrostu kapitałów własnych w porównaniu do dynamiki zobowiązań, co jest efektem wzrostu zysku netto Grupy rok do roku. Przekłada się to również na niższy poziom wskaźnika zadłużenia kapitałów własnych, który wyniósł 159% na koniec 2014 r.

Wskaźniki płynności są zdeterminowane specyfiką aktywów z tytułu nabytych portfeli wierzytelności, które prezentowane są jako krótkoterminowe aktywa zaś operacyjnie będą wykorzystywane w okresie dłuższym niż 12 miesięcy.

### 3.3 Informacje dotyczące wyemitowanych papierów wartościowych

#### 3.3.1 Informacje dotyczące akcji Spółki

W dniach 10 lipca 2014 roku i 1 grudnia 2014 roku nastąpiła rejestracja w KDPW odpowiednio 64 501 oraz 87 086 akcji serii E Spółki wyemitowanych w ramach kapitału warunkowego. W dniach rejestracji ww. akcji miało miejsce zapisanie tych akcji na rachunkach papierów wartościowych inwestorów, a tym samym (zgodnie z art. 452 § 1 w zw. z art. 451 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych) podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta w ramach warunkowego podwyższenia kapitału poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1 zł każda, wyemitowanych na podstawie Uchwały nr 1/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 marca 2011 r. Po zapisaniu akcji Emitenta na rachunkach papierów wartościowych inwestorów kapitał zakładowy Emitenta wynosi aktualnie 17 110 682 zł i dzieli się na 17 110 682 akcji.

#### 3.3.2 Informacje dotyczące obligacji Spółki

W roku 2014 Spółka dokonała emisji obligacji niezabezpieczonych o łącznej wartości nominalnej 45 mln zł, na które składały się:

- Emisja prywatna 10 tys. obligacji serii U<sup>2</sup> o łącznej wartości nominalnej 10 mln zł
- Emisja prywatna 35 tys. obligacji serii U<sup>3</sup> o łącznej wartości nominalnej 35 mln zł.

Cena emisyjna każdej obligacji odpowiadała jej wartości nominalnej. Zgodnie z warunkami każdej z wymienionych powyżej emisji, obligacje są obligacjami zwykłymi na okaziciela, nie posiadają formy dokumentu i zostały zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A oraz wprowadzone do Alternatywnego Systemu Obrotu „Catalyst” prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych.

Tabela 21. Dane dot. emisji obligacji dokonanych w 2014 roku

Seria obligacji	Wartość nominalna (w zł)	Data emisji	Data wykupu	Oprocentowanie	Wyplata odsetek
Seria U <sup>2</sup>	10 000 000	03.12.2014	03.12.2020 (72 miesiące)	WIBOR 3M + 3,35%	Co 3 miesiące
Seria U <sup>3</sup>	35 000 000	11.12.2014	03.12.2020 (72 miesiące)	WIBOR 3M + 3,35%	Co 3 miesiące

Źródło: Spółka

Emisje obligacji w 2014 roku zostały przeprowadzone w celu pozyskania środków finansowych z przeznaczeniem na cele związane z finansowaniem nabycia portfeli wierzytelności przez podmioty należące do Grupy Kapitałowej KRUK lub na refinansowanie zadłużenia Spółki lub Grupy lub na

finansowanie rozwoju Grupy przez akwizycje. Środki pozyskane z emisji obligacji w 2014 roku zostały wykorzystane zgodnie z celami emisji.

W 2014 roku Spółka nie przeprowadzała emisji obligacji na rynku publicznym. Spółka posiada otwarty II Program Emisji Obligacji Publicznych o wartości nominalnej do 150 mln zł. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt dla II Program Emisji Obligacji Publicznych w dniu 22 grudnia 2014 roku. Termin ważności prospektu wynosi 12 miesięcy i upływa 22 grudnia 2015 roku.

Poniżej znajdują się szczegółowe informacje nt. emisji obligacji, jakie miały miejsce w trakcie 2014 roku.

#### **Emisja obligacji serii U<sup>2</sup>**

Na podstawie uchwał Zarządu, które weszły w życie, odpowiednio, z dniem 27 października 2014 r. oraz 3 grudnia 2014 r., Spółka dokonała emisji 10 000 obligacji o wartości nominalnej 1 000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 10 mln zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 72 miesięcy, licząc od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji Spółki lub w przypadku wezwania obligatariusza do przedterminowego wykupu w szczególnych przypadkach określonych w warunkach emisji.

#### **Emisja obligacji serii U<sup>3</sup>**

Na podstawie uchwał Zarządu, które weszły w życie, odpowiednio, z dniem 12 listopada 2014 r. oraz 11 grudnia 2014 r., Spółka dokonała emisji 35 000 obligacji o wartości nominalnej 1 000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 35 mln zł. Wykup obligacji nastąpi w terminie wykupu przypadającym na dzień 3 grudnia 2020 r., z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji Spółki lub w przypadku wezwania obligatariusza do przedterminowego wykupu w szczególnych przypadkach określonych w warunkach emisji.

#### **Wykup obligacji**

W 2014 roku Spółka w terminie wykupiła papiery dłużne przedstawione w Tabeli 22.

Tabela 22. Obligacje wykupione przez Spółkę w 2014 roku

Seria obligacji	Data wykupu	Liczba wykupionych obligacji	Wartość nominalna (w zł)
K <sup>4</sup>	4 lutego 2014 r.	20 000	20 000 000
H <sup>2</sup>	7 kwietnia 2014 r.	8 400	8 400 000
I <sup>1</sup>	25 maja 2014 r.	25 000	25 000 000
K <sup>3</sup>	6 września 2014 r.	35 000	35 000 000
M <sup>1</sup> + N <sup>1</sup>	21 września 2014 r.	12 000	12 000 000
I <sup>2</sup>	25 listopada 2014 r.	29 504	29 504 000

Źródło: Spółka

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka wykupiła także w dniu 5 stycznia 2015 r. 17 000 obligacji serii I<sup>3</sup> według ich wartości nominalnej w łącznej kwocie 17 mln zł.

### **Zobowiązania z tytułu obligacji**

Stan zobowiązań z tytułu wyemitowanych w okresie do końca roku 2014 przez Spółkę obligacji na dzień 31 grudnia 2014 r. według wartości nominalnej wynosił 490 mln zł.

## **3.4 Instrumenty finansowe**

### **3.4.1 Wykorzystywanie instrumentów finansowych**

Grupa posiada następujące aktywa finansowe inne niż pochodne aktywa finansowe:

- Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy (nabyte portfele wierzytelności, czyli pakiety przeterminowanych zobowiązań nabywane przez Grupę w ramach umów cesji wierzytelności za cenę niższą od wartości nominalnej tych zobowiązań)
- Pożyczki i należności (aktywa finansowe, o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, które nie są notowane na aktywnym rynku. Do pożyczek i należności Grupa zalicza środki pieniężne i ich ekwiwalenty, udzielone pożyczki, należności z tytułu dostaw i usług oraz pakiety wierzytelności zakupione od 2014 roku)

Grupa posiada następujące zobowiązania finansowe niebędące instrumentami pochodnymi:

- kredyty,
- zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych,
- zobowiązania z tytułu leasingu,
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.

### **Pochodne instrumenty finansowe**

W 2014 r. rozpoczęły się trzy kontrakty zgodnie z warunkami transakcji zamiany stóp procentowych (IRS), które Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. w roku 2013:

- W dniu 23 czerwca 2014 r. rozpoczął się kontrakt zgodnie z warunkami transakcji zawartej 19 lipca 2013 r. celem zabezpieczenia części kuponu zależnej od zmiennej stawki WIBOR 3M dla 40 mln zł kwoty nominalnej obligacji serii M1. Płatności dokonywane są w 3-miesięcznych okresach odsetkowych. Na mocy kontraktu Spółka jest płatnikiem stałej stawki procentowej w wysokości 3,28%, natomiast BZ WBK jest płatnikiem zmiennej stopy procentowej WIBOR 3M. Kontrakt zakończy się w dniu 21 marca 2016 r.
- W dniu 23 czerwca 2014 r. rozpoczął się kontrakt zgodnie z warunkami transakcji zawartej 16 października 2013 r. celem zabezpieczenia części kuponu zależnej od zmiennej stawki WIBOR 3M dla 44 mln zł kwoty nominalnej obligacji serii M1. Płatności dokonywane są w 3-miesięcznych okresach odsetkowych. Na mocy kontraktu Spółka jest płatnikiem stałej stawki procentowej w wysokości 3,50%, natomiast BZ WBK jest płatnikiem zmiennej stopy procentowej WIBOR 3M. Kontrakt zakończy się w dniu 21 marca 2016 r.



- W dniu 9 czerwca 2014 r rozpoczął się kontrakt zgodnie z warunkami transakcji zawartej 24 października 2013 r. celem zabezpieczenia części kuponu zależnej od zmiennej stawki WIBOR 3M dla 40 mln zł kwoty nominalnej obligacji serii O2 i P1. Płatności dokonywane są w 3-miesięcznych okresach odsetkowych. Na mocy kontraktu Spółka jest płatnikiem stałej stawki procentowej w wysokości 3,30%, natomiast BZ WBK jest płatnikiem zmiennej stopy procentowej WIBOR 3M. Kontrakt zakończy się w dniu 6 czerwca 2016 r.

### **3.4.2 Ryzyka związane z wykorzystywaniem instrumentów finansowych**

#### **3.4.2.1 Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji, kiedy klient lub druga strona instrumentu finansowego nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z nabytymi wierzytelnościami, należnościami z tytułu świadczonych przez Grupę usług oraz udzielonymi pożyczkami NOVUM.

#### **3.4.2.2 Ryzyko płynności**

Ryzyko płynności to ryzyko związane z możliwością wystąpienia trudności wywiązania się przez Grupę z obowiązków związanych z zobowiązaniami, które rozliczane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych.

#### **3.4.2.3 Ryzyko rynkowe**

Ryzyko rynkowe polega na tym, że zmiany cen rynkowych, takich jak kursy walutowe, stopy procentowe i ceny akcji będą wpływać na wyniki Grupy lub na wartość posiadanych instrumentów finansowych.

### **3.4.3 Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym**

Zasady zarządzania ryzykiem przez Grupę mają na celu identyfikację i analizę ryzyka, na które Grupa jest narażona, określenie odpowiednich limitów i kontroli, jak też monitorowanie ryzyka i stopnia dopasowania do niego limitów. Zasady zarządzania ryzykiem i systemy podlegają regularnym przeglądom w celu uwzględnienia zmiany warunków rynkowych i zmian w działalności Grupy. Poprzez odpowiednie szkolenia, przyjęte standardy i procedury zarządzania. Grupa dąży do zbudowania mobilizującego i konstruktywnego środowiska kontroli, w którym wszyscy pracownicy rozumieją swoją rolę i obowiązki.

Poniżej przedstawiono pozycje aktywów związane z ryzykiem kredytowym.



Tabela 23. Pozycje aktywów związane z ryzykiem kredytowym

	<i>Nota</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	17	861 775	1 053 913
Aktywa finansowe wyceniane według metody amortyzowanego kosztu	17	504 762	-
Pozostałe inwestycje	17	161	-
Pożyczki	17	13 481	9 928
Należności	20	27 483	26 813
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	70 545	35 258
		<b>1 478 207</b>	<b>1 125 912</b>

Źródło: Spółka

#### 3.4.3.1 Ryzyko kredytowe

Dokonując zakupu pakietów wierzytelności Grupa przeprowadza dogłębną analizę uwzględniającą możliwości odzyskania zainwestowanego kapitału oraz wysokość odpowiadających im kosztów windykacji. Ponadto Grupa nabywa różnego rodzaju wierzytelności w celu rozwodnienia ryzyka niewypłacalności danej grupy osób zadłużonych.

Grupa udziela pożyczek osobom fizycznym - klientom, którzy spłacili swoje zadłużenie wobec spółek z Grupy lub regularnie je spłacają. Grupa posiada zdefiniowany zestaw wymaganych informacji do określania zdolności kredytowej pożyczkobiorcy.

#### 3.4.3.2 Ryzyko płynności

Cel prowadzonej polityki zarządzania ryzykiem płynności polega na zapewnieniu płynności do bieżącego regulowania zobowiązań, bez narażania na ewentualne straty lub podważenie reputacji Grupy.

Do narzędzi zarządzania ryzykiem płynności w Grupie należą m.in.:

- regularne monitorowanie potrzeb i wydatków gotówkowych,
- elastyczne zarządzanie przepływami gotówki pomiędzy podmiotami Grupy,
- prowadzenie obsługi wierzytelności w sposób ciągły, co zapewnia stały dopływ gotówki,
- działania mające na celu spełnienie warunków umów kredytowych i warunków emisji instrumentów dłużnych (kovenantów finansowych),
- korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania w postaci kredytów bankowych lub emisji obligacji.

#### 3.4.3.3 Ryzyko rynkowe

Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy na ryzyko rynkowe w granicach przyjętych parametrów, przy jednoczesnym dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

### **3.5 Zdarzenia mające znaczący wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy**

#### **3.5.1 Znaczące zdarzenia w roku obrotowym**

Informacja nt. zdarzeń i okoliczności mających w roku obrotowym 2014 istotny wpływ na działalność Spółki dominującej oraz jednostek zależnych zostały szczegółowo przedstawione w innych częściach niniejszego sprawozdania. Do zdarzeń takich zaliczyć można przede wszystkim zawarte w toku działalności umowy istotne, których szczegółowe przedstawienie zawarte zostało w części „Umowy zawarte przez Grupę Kapitałową KRUK”.

#### **3.5.2 Czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze**

W 2014 roku nie wystąpiły zdarzenia i czynniki o nietypowym charakterze.

### **3.6 Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

#### **3.6.1 Prognozy wyników finansowych**

Grupa KRUK nie publikowała prognoz wyników finansowych dotyczących 2014 roku.

#### **3.6.2 Ocena przyszłej sytuacji finansowej**

Grupa minimalizuje ryzyko wystąpienia zagrożeń w zarządzaniu zasobami finansowymi, prowadząc procesy zarządzania wierzytelnościami w sposób ciągły, co zapewnia stały dopływ gotówki. Grupa wspomaga się finansowaniem zewnętrznym, ale kontroluje i prowadzi działania mające na celu spełnianie warunków umów kredytowych i pozostałych zobowiązań finansowych.

W ocenie Zarządu obecna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy nie wykazuje istotnych zagrożeń w zarządzaniu zasobami finansowymi. Spółka jest w stanie kontrolować i obsługiwać swoje zadłużenie, a także racjonalnie dysponuje zasobami finansowymi. W tym zakresie zamieszczono dane w skonsolidowanym w sprawozdaniu finansowym w nocy 28.

### **3.7 Polityka dywidendowa**

#### **3.7.1 Dane historyczne na temat dywidendy**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka nie wypłacała dywidendy z wypracowanych zysków netto.

Ze względu na dobre wyniki Grupy w 2014 roku, Zarząd podjął uchwałę dotyczącą zamiaru rekomendacji Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy Spółki w wysokości 1,5 zł na jedną akcję z zysku netto osiągniętego za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku. Rekomendacja co do wypłaty oraz wysokości dywidendy z zysku za 2014 rok uwzględnia obecną sytuację finansową oraz dalszą realizację strategii, planów i perspektyw rozwoju Grupy KRUK.

Jednocześnie w okresie sprawozdawczym oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania miały miejsce wypłaty z zysków ze spółki zależnej SeCapital S.à.r.l. z siedzibą w Luksemburgu na rzecz KRUK

S.A. na łączną kwotę 423,3 mln PLN oraz z Kancelarii Prawnej Raven Krupa & Stańko Sp. k. na łączną kwotę 4,5 mln PLN.

Z Kancelarii Prawnej Raven Krupa & Stańko Sp. k. w 2014 roku dokonano również wypłaty z zysków na rzecz komplementariuszy w wysokości 129 tys. zł.

### 3.7.2 Polityka w zakresie wypłaty dywidendy

Spółka nie posiada obecnie polityki dywidendowej, ale nie wyklucza ogłoszenia jej w przyszłości.

Zarząd nie wyklucza rekomendacji wypłaty dywidendy w kolejnych latach, a decyzja o jej wydaniu będzie ustalana każdorazowo biorąc pod uwagę nadrzędne plany i perspektywy rozwoju Grupy, zapotrzebowanie na finansowanie inwestycji, a także aktualny poziom zadłużenia i sytuację finansową Grupy.

## 3.8 Biegli rewidenci

W dniu 7 lipca 2014 r. Spółka zawarła umowę o przeprowadzenie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2014 oraz przegląd jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2014 r. z firmą Ernst and Young Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki, badanie rocznych sprawozdań jednostek zależnych, przeglądy rocznych sprawozdań jednostek zależnych oraz badanie rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego określone zostało w kwocie 504 tys. PLN (2013 r.: 574 tys. PLN); za inne usługi poświadczające, w tym przegląd półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w kwocie 201 tys. PLN (2013 r.: 70 tys. PLN). Badanie sprawozdania finansowego jednostkowego oraz skonsolidowanego za rok 2013 zostało przeprowadzone przez KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

## 4. DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY

### 4.1 Struktura i opis rynku zarządzania wierzytelnościami

Najistotniejszym kryterium podziału rynku zarządzania wierzytelnościami, na którym działa Grupa, jest charakter wierzytelności. Według tego kryterium można wyróżnić trzy segmenty rynku:

- **Rynek wierzytelności detalicznych niezabezpieczonych**, obejmujący nieregularne niezabezpieczone wierzytelności konsumentów oraz małych i średnich przedsiębiorstw wobec banków, firm ubezpieczeniowych, usługodawców (np. operatorów sieci telekomunikacyjnych lub sieci telewizji kablowych) lub spółdzielni mieszkaniowych.
- **Rynek wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie**, obejmujący nieregularne wierzytelności osób fizycznych wobec banków z tytułu kredytów i pożyczek zabezpieczonych hipotecznie,

- **Rynek wierzycelności korporacyjnych**, obejmujący zobowiązania przedsiębiorstw pochodzące głównie z niezapłaconych w terminie bankowych zobowiązań finansowych o wysokiej jednostkowej wartości nominalnej, często zabezpieczonych.

Z uwagi na modele biznesowe przyjęte przez podmioty funkcjonujące na rynku zarządzania wierzycelnościami, należy wyróżnić:

- zarządzanie wierzycelnościami zakupionymi na własny rachunek
- zarządzanie wierzycelnościami na zlecenie (inkaso)

Głównymi rynkami, na których Grupa KRUK prowadziła działalność w 2014 roku, są rynki niezabezpieczonych i zabezpieczonych wierzycelności bankowych w Polsce i w Rumunii, a także niezabezpieczonych wierzycelności bankowych w Czechach oraz na Słowacji. Grupa KRUK nabywała również wierzycelności korporacyjne. W 2014 roku Grupa rozpoczęła działalność na rynku niemieckim.

Sytuacja branży zarządzania wierzycelnościami w krajach, w których Grupa KRUK prowadzi działalność, jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej. Główne czynniki makroekonomiczne mogące wpływać na wyniki finansowe Grupy to w szczególności: poziom bezrobocia, poziom średniego wynagrodzenia w gospodarce, poziom zadłużenia gospodarstw domowych, stopa wzrostu PKB, wzrost poziomu inwestycji, stopa inflacji, deficyt budżetowy, a także relacje kursów walut do złotego. W każdej fazie cyklu koniunkturalnego otoczenie makroekonomiczne wpływa na sytuację Grupy dwutorowo.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie szybkiego wzrostu gospodarczego:

- Zwiększające się realnie dochody gospodarstw domowych powodują większą skłonność do konsumpcji i większe zapotrzebowanie na kredyty, czego konsekwencją jest wzrost akcji kredytowej banków;
- Wzrost akcji kredytowej powoduje wzrost całkowitego zadłużenia w gospodarce i, w konsekwencji, w kolejnych okresach więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzycelnościami nieregularnymi;
- Wyższe dochody ludności wpływają na lepszą spłacalność kredytów, co przekłada się na wyższy poziom spłat z nabytych przez Grupę wierzycelności i jednocześnie w kolejnych okresach wywiera negatywny wpływ na liczbę spraw sprzedawanych lub przekazywanych do obsługi firmom zewnętrznym, o ile efekt ten nie jest kompensowany wzrostem całkowitego zadłużenia w gospodarce.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie spowolnienia gospodarczego:

- Pogorszenie spłacalności kredytów w gospodarce powoduje, że więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzycelnościami nieregularnymi. Zwiększenie napływu spraw do zarządzania wierzycelnościami na zlecenie następuje z opóźnieniem kilkumiesięcznym, natomiast

zwiększenie napływu pakietów wierzytelności na sprzedaż występuje z opóźnieniem do kilku lat;

- Spadek dynamiki akcji kredytowej banków wpływa na zmniejszenie liczby nowych osób zadłużonych w sektorze bankowym;
- Wzrost bezrobocia i pogorszenie dochodów ludności prowadzi do pogorszenia spłacalności zaciągniętych kredytów, a tym samym może prowadzić do pogorszenia spłacalności portfeli wierzytelności posiadanych przez Grupę;
- Wzrost lub spadek kursów waluty, w której denominowane i spłacane jest zadłużenie na rynkach zagranicznych, może wpływać odpowiednio na wyższą lub niższą wartość wpłat wyrażonych w złotych lub na zwiększenie lub zmniejszenie wartości godziwej portfeli wierzytelności denominowanych w walutach obcych.

Istotnym parametrem rynkowym, mającym wpływ na wielkość podaży nowych portfeli wierzytelności oraz na wielkość popytu na usługi inkaso świadczone przez Grupę, jest skłonność do outsourcingu usług windykacyjnych, definiowana jako udział wierzytelności sprzedanych lub przekazanych do obsługi wyspecjalizowanym firmom w wolumenie wierzytelności przeterminowanych ogółem.

Klientów Grupy, zarówno na rynku polskim, jak i na rynkach zagranicznych, charakteryzuje duża różnorodność przyjętych strategii zarządzania wierzytelnościami. Istnieje ryzyko, że ich skłonność do outsourcingu lub sprzedaży wierzytelności ulegnie zmianie, tj. zwiększy się wolumen i wartość spraw obsługiwanych przez wierzycieli w oparciu o zasoby własne. Zmniejszenie skłonności do outsourcingu ograniczyłoby popyt na usługi na zlecenie świadczone przez Grupę KRUK oraz zmniejszyłoby podaż dostępnych do nabycia portfeli wierzytelności, co z kolei wpłynęłoby ujemnie na przychody realizowane przez Grupę.

W segmencie zakupów portfeli wierzytelności na własny rachunek poziom konkurencji jest zwykle mniejszy niż w segmencie zarządzania wierzytelnościami na zlecenie, z uwagi na wyższe bariery wejścia na ten rynek. Należą do nich: dostęp do kapitału, specjalistyczna wiedza i doświadczenie w wycenie portfeli wierzytelności oraz odpowiednia skala działalności, umożliwiająca prowadzenie masowej obsługi dużych pakietów wierzytelności. Portfele wierzytelności nabywane są w drodze przetargu, gdzie głównym kryterium podejmowania decyzji o wyborze oferenta jest proponowana cena.

Branża zarządzania wierzytelnościami na zlecenie, w której Grupa KRUK prowadzi działalność, charakteryzuje się wysokim poziomem konkurencji. Podmioty świadczące usługi inkaso wierzytelności na zlecenie instytucji finansowych konkurują ze sobą przede wszystkim w zakresie skali działalności, efektywności działania (skuteczności), ceny, standardów obsługi oraz poziomu ochrony bezpieczeństwa danych osobowych.

#### 4.1.1 Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce

Według szacunków Grupy, w 2014 roku w Polsce wierzyciele przekazali podmiotom zewnętrznym wierzytelności o wartości nominalnej 24,3 mld zł (w porównaniu do 20,9 mld zł w 2013 roku). Na tę wartość składały się dwa segmenty:

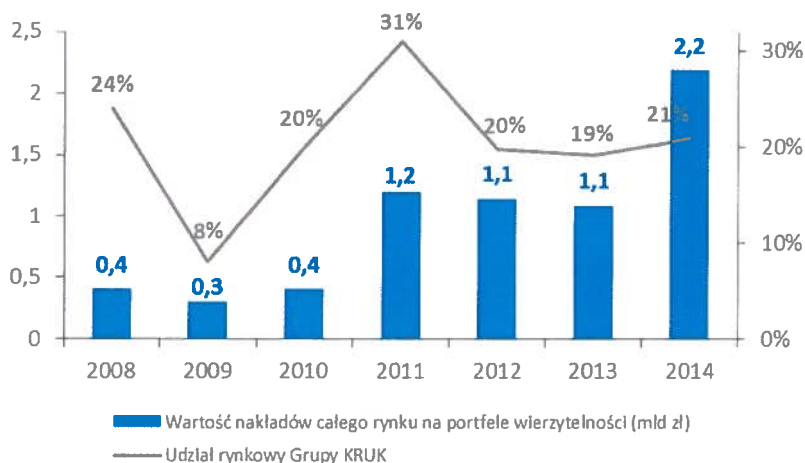
- segment zakupów wierzytelności – portfele o łącznej wartości nominalnej 15,3 mld zł (wzrost o 37% z poziomu 11,2 mld w 2013 roku, na który istotny wpływ miał dalszy wzrost w segmencie konsumenckim, a także sprzedaż kilku dużych portfeli zabezpieczonych hipotecznie).
- segment inkaso – sprawy o wartości nominalnej 9,0 mld zł (w porównaniu do 9,7 mld zł 2013 roku);

#### Rynek sprzedaży wierzytelności

Największy udział w 15,3 mld zł wartości nominalnej sprzedanych portfeli wierzytelności w 2014 roku miały wierzytelności konsumenckie, których podaż wyniosła 11,7 mld zł w porównaniu do 9,4 mld zł rok wcześniej. Ponadto, na wzrost podaży wierzytelności w Polsce miało wpływ otwarcie na istotną skalę rynku sprzedaży nieregularnych wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie. Podaż tej klasy aktywów w Polsce wyniosła 1,7 mld zł, z czego większość została nabyta przez Grupę KRUK. W segmencie wierzytelności korporacyjnych wartość nominalna sprzedanych wierzytelności wyniosła w 2014 roku 2,0 mld zł, wobec 1,8 mld zł rok wcześniej.

Łączne inwestycje Grupy w portfele wierzytelności w Polsce wyniosły 456 mln zł i były ponad dwukrotnie wyższe niż w roku poprzednim. Udział Grupy KRUK w rynku zakupów wierzytelności w Polsce wyniósł w 2014 roku 21%, w porównaniu do 19% w 2013 roku. Ponad 2/3 nakładów na rynku polskim została przeznaczona na nabycie wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie.

Wykres 1. Łączna wartość nakładów rynku na portfele wierzytelności w Polsce (mld zł) i szacunkowy udział Grupy KRUK



Źródło: szacunki Grupy

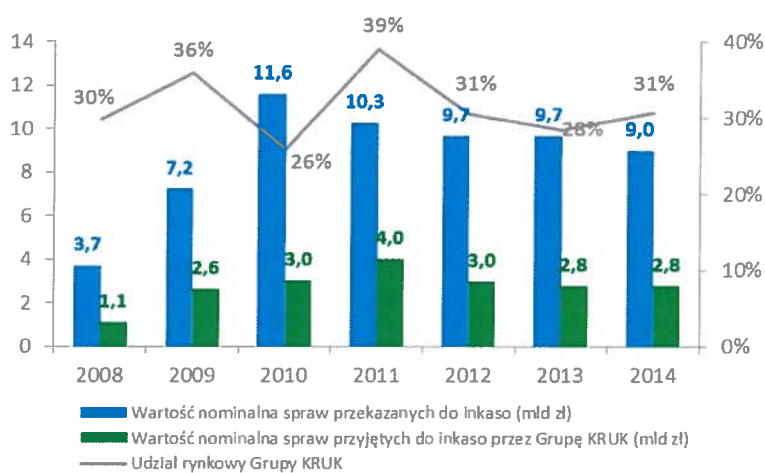


## Rynek inkaso

Wartość nominalna spraw przekazanych do inkaso w 2014 roku wyniosła 9,0 mld zł i była o około 7% niższa niż w 2013 roku. W 2014 roku głównymi zlecniodawcami na rynku inkaso pozostawały banki, które kontynuowały tendencje wzrostu skłonności do sprzedaży wierzytelności, wspartej przez pierwsze duże transakcje na rynku wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie.

Grupa szacuje, że w 2014 roku była liderem rynku inkaso w Polsce z udziałem w wartości nominalnej spraw przyjętych do obsługi na poziomie 31%. Grupa koncentrowała się głównie na rynku usług finansowych, w szczególności nieregularnych wierzytelności bankowych.

Wykres 2. Wartość nominalna spraw przyjętych do inkaso przez Grupę KRUK w Polsce na tle całego rynku (w mld zł)



Źródło: szacunki Grupy

## Otoczenie konkurencyjne w Polsce

Branża zarządzania wierzytelnościami w Polsce, zarówno w zakresie nabywania wierzytelności na własny rachunek, jak i usług zleconych, charakteryzuje się relatywnie wysokim poziomem konkurencji. W segmencie zakupów wierzytelności działają zarówno inwestorzy strategiczni (firmy zarządzające wierzytelnościami), jak i finansowi (polskie i zagraniczne fundusze inwestycyjne).

Wiodącą pozycję Grupy na rynku zarządzania wierzytelnościami w 2014 roku w Polsce potwierdza publikowany przez Gazetę Giełdy Parkiet ranking firm działających w tym sektorze. W 2014 roku Grupa KRUK na rynku polskim nabyła lub przyjęła do obsługi wierzytelności na zlecenie o łącznej nominalnej wartości 5,3 mld zł, co dało jej pierwsze miejsce wśród firm zarządzających wierzytelnościami, które zdecydowały się udostępnić dane.

Zestawienie w Tabeli 24 przedstawia podmioty, które przekazały „Gazecie Giełdy Parkiet” dane dotyczące wartości wierzytelności zakupionych oraz przyjętych do obsługi na zlecenie na rynku polskim w 2014 roku.



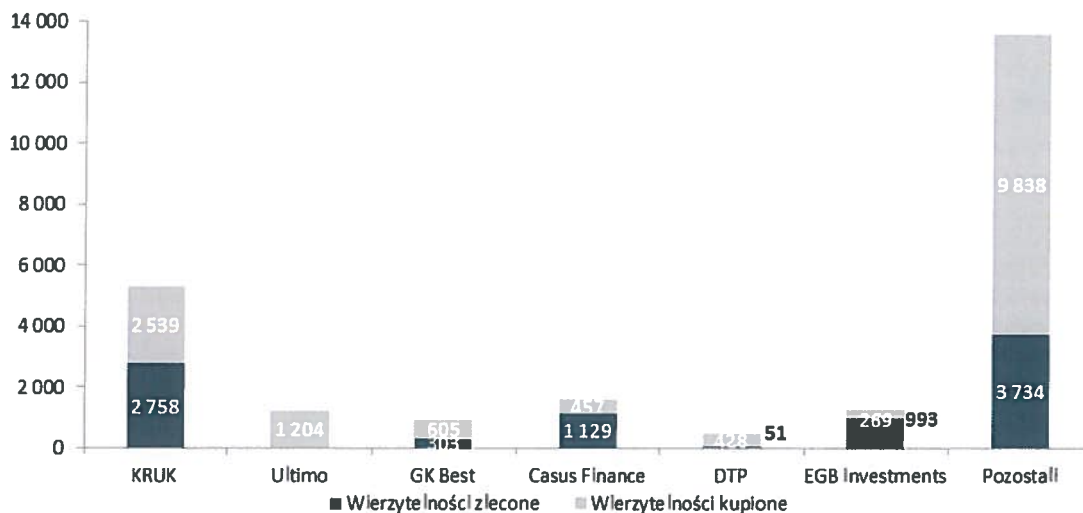
Tabela 24. Struktura rynku zarządzania wierzytelnościami według udziałów rynkowych firm pod względem wartości spraw przyjętych do windykacji w 2014 r. w Polsce (dane w mln zł)

	Wierzytelności kupione		Wierzytelności zlecone		Razem	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
KRUK	2 539	2 358	2 758	2 753	5 297	5 111
Ultimo	1 204	2 451	n.d.	n.d.	1 204	2 451
GK Best	605	803	303	321	908	1 124
Casus Finance	457	362	1 129	744	1 586	1 106
DTP	428	560	51	128	479	688
EGB Investments	269	341	993	765	1 262	1 106
GK Pragma Inkaso	244	22	116	62	360	84
Presco*	137	55	n.d.	n.d.	137	55
Fast Finance	70	26	b.d.	b.d.	70	26
Indos	50	20	52	42	102	62
e-Kancelaria	20	82	881	525	901	606
Alektum Inkasso	14	11	197	190	211	201
Kaczmarewski Inkasso	b.d.	b.d.	2	1	2	1
<b>SUMA</b>	<b>6 037</b>	<b>7 090</b>	<b>6 481</b>	<b>5 531</b>	<b>12 519</b>	<b>12 620</b>

Źródło: Gazeta Giełdy Parkiet, 17 lutego 2015 r.

Po uwzględnieniu mniejszych podmiotów oraz oddziałów zagranicznych firm, które nie występują w zestawieniu „Gazety Parkiet”, Grupa KRUK szacuje wartość nominalną rynku zakupów na 15,3 mld zł, a rynku zarządzania wierzytelnościami na zlecenie w 2014 roku na 9,0 mld zł.

Wykres 3. Grupa KRUK na tle konkurencji w Polsce w 2014 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie „Gazety Giełdy Parkiet” z 17 lutego 2015 r. oraz własnych szacunków dotyczących wielkości rynku windykacyjnego w Polsce

#### 4.1.2 Rynki zagraniczne

##### 4.1.2.1 Rumunia

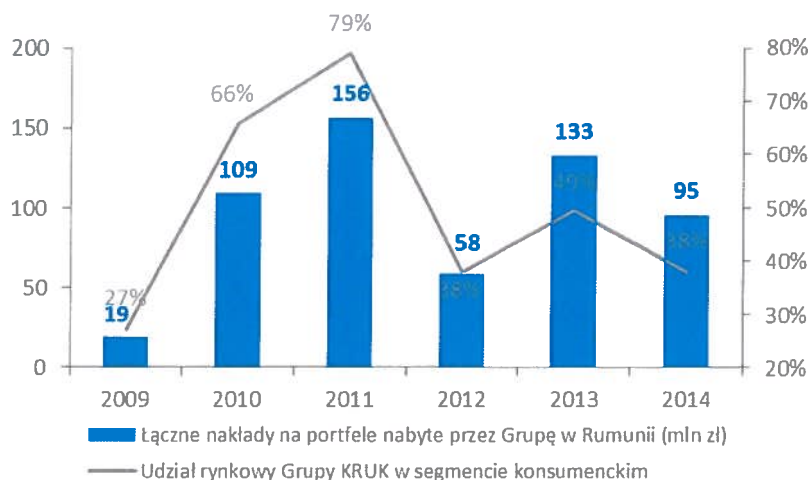
Według szacunków Grupy, w 2014 wartość nominalna wierzycelności sprzedanych lub przekazanych do obsługi zewnętrznej przez banki i inne podmioty na rynku rumuńskim wyniosła 13,8 mld zł (w porównaniu do 7,2 mld zł w 2013 roku), z czego:

- wartość nominalna sprzedanych portfeli wyniosła 9,1 mld zł, w porównaniu do 2,8 mld zł w 2013 roku
- Wartość nominalna spraw przekazanych do inkaso wyniosła 4,6 mld zł, w porównaniu do 4,4 mld zł w 2013 roku

Wpływ na wzrost podaży na rynku rumuńskim miały duże transakcje sprzedaży portfeli korporacyjnych oraz zabezpieczonych hipotecznie, których łączna wartość nominalna miała odpowiednio 5,1 mld zł oraz 1,8 mld zł. W kolejnych latach rumuński rynek wierzycelności zabezpieczonych hipotecznie, podobnie jak w Polsce, ma szansę otworzyć się na większą skalę. Grupa pozyskała niezbędną licencję i jest gotowa do nabywania tej klasy aktywów na rynku rumuńskim.

Nakłady na portfele w Rumunii poniesione przez Grupę w 2014 roku wyniosły 95 mln zł (z czego 93 mln zł na portfele konsumenckie), w porównaniu do 133 mln zł w 2013 roku. Poniesione w 2014 roku nakłady pozwoliły na uzyskanie 38% udziału w rynku zakupów wierzycelności konsumenckich, na którym Grupa skupiała swoją aktywność w 2014 roku. W kolejnych latach Grupa chce być aktywna również w segmentach: hipotecznym oraz korporacyjnym.

Wykres 4. Wartość nakładów na portfele konsumenckie nabyte przez Grupę na rynku rumuńskim (w mln zł) i udział rynkowy w latach 2009-2014



Źródło: szacunki Grupy

W 2014 roku w Rumunii Grupa przyjęła do inkasa wierzytelności o wartości nominalnej 350 mln zł, w porównaniu do 320 mln zł w 2013 roku.

Rynek zarządzania wierzytelnościami w Rumunii jest mniej rozdrobniony niż rynek polski, choć przybywa podmiotów zainteresowanych zakupami portfeli wierzytelności.

#### 4.1.2.2 Czechy i Słowacja

Rynek sprzedaży portfeli wierzytelności konsumenckich w Czechach i na Słowacji w 2014 roku wyniósł, według szacunków Spółki, 1,0 mld zł wartości nominalnej. Nakłady całego rynku na zakup portfeli wierzytelności w tym segmencie rynku wyniosły 0,2 mld zł.

Łącznie na obu rynkach w całym 2014 roku, Grupa KRUK zainwestowała w portfele wierzytelności konsumenckich 18 mln zł w nabycie wierzytelności konsumenckich, w porównaniu do 28 mln zł w 2013 roku. Pozwoliło to na osiągnięcie 9% udziału w rynku zakupów, szacowanego według wartości poniesionych nakładów. Grupa KRUK współpracuje z 3 spośród 6 największych banków w Czechach oraz prowadzi rozmowy z czołowymi instytucjami pozafinansowymi.

Rynek zarządzania wierzytelnościami w Czechach i na Słowacji jest rynkiem bardzo rozdrobnionym, na którym działają krajowe i zagraniczne podmioty zarządzające wierzytelnościami.

#### 4.1.2.3 Niemcy

W 2014 roku Zarząd podjął decyzję o rozpoczęciu działalności na rynku niemieckim. W tym celu, w sierpniu 2014 roku, została założona spółka KRUK Deutschland GmbH z siedzibą w Berlinie. Wartość kredytów ogółem w niemieckim sektorze bankowym to 2,4 bln euro, z czego ponad 230 mld euro to kredyty konsumenckie. Rynek wierzytelności w Niemczech jest kilkakrotnie większy a także mniej transparentny od polskiego. Grupa szacuje nakłady całego rynku na portfele wierzytelności na

poziomie kilkuset milionów euro. Głównymi konkurentami Grupy na rynku niemieckim są: Creditreform, EOS, GFKL, Lindorff, Intrum Justitia, PRA Group, Hoist i Arvato.

#### 4.2 Otoczenie prawne i regulacyjne

Spółka została utworzona i działa zgodnie z przepisami polskiego prawa. Grupa prowadzi działalność także za granicą. Fundamentem kontynentalnych systemów prawnych, w tym prawa polskiego, jest prawo stanowione. Znacząca liczba obowiązujących przepisów oraz regulacji dotyczących emitowania oraz obrotu papierami wartościowymi, praw akcjonariuszy, inwestycji zagranicznych, kwestii związanych z działalnością spółek oraz ładem korporacyjnym, handlem i działalnością gospodarczą, w tym upadłości konsumenckiej, a także zwolnień od podatku i przywilejów funduszy inwestycyjnych ulegały i mogą ulegać zmianom. Wymienione powyżej regulacje podlegają ponadto różnorodnym interpretacjom i istnieje niebezpieczeństwo stosowania ich w sposób niejednolity, na co znacząco wpływa fakt, że nie wszystkie wyroki sądowe są publikowane w oficjalnych zbiorach orzeczeń. Co do zasady wyroki te, jako formalnie niemające charakteru źródła prawa, nie są wiążące w innych sprawach, jednakże odgrywają określoną rolę w kształtowaniu się praktyki wykładania i stosowania prawa. Wobec powyższego Spółka nie może zapewnić, że stosowana przez nią interpretacja przepisów polskiego prawa, jak i praw krajów, w oparciu o które działa Grupa, nie zostanie zakwestionowana, co z kolei może skutkować karą, grzywną lub może zobowiązać Spółkę do zmiany stosowanej praktyki. Powyższe aspekty mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wizerunek Grupy.

W szczególności działalność Grupy jest prowadzona w sposób zgodny z obowiązującymi przepisami dotyczącymi ochrony konkurencji i konsumentów. Ze względu na charakter działalności istnieje jednak ryzyko stwierdzenia przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta (UOKiK) w Polsce lub inny właściwy miejscowy organ ochrony konsumenta (w szczególności za granicą), że działania podejmowane w ramach prowadzonej działalności naruszają zbiorowe interesy konsumentów. Kolejnym z czynników ryzyka, które należy wskazać, jest możliwość zarzucenia przez Prezesa UOKiK lub inny organ ochrony konkurencji, przedsiębiorcom posiadającym pozycję dominującą na rynku, jej nadużywanie. Stwierdzając podejmowanie takich działań, Prezes UOKiK lub inny organ ochrony konkurencji może nakazać zaprzestanie nadużywania pozycji dominującej, a także nałożyć karę pieniężną.

Zmiany prawodawstwa mogą również istotnie wpłynąć na rentowność, a nawet na ograniczenie możliwości świadczenia niektórych usług przez Spółkę lub Spółki zależne. W szczególności istotny wpływ na działalność Grupy mogą mieć zmiany prawne w obszarach: dochodzenia roszczeń w postępowaniu sądowym, funkcjonowania funduszy sekurytyzacyjnych, zasad i warunków udzielania pożyczek konsumenckich, a także dotyczące zasad i warunków wpisywania osób zadłużonych do rejestrów prowadzonych przez biura informacji gospodarczej.

Ze względu na charakter działalności prowadzonej przez Grupę, w ramach bieżącej działalności Grupy na znaczną skalę przetwarzane są dane osobowe. Przetwarzanie danych osobowych przez Grupę jest

dokonywane w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony danych osobowych obowiązującymi w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Spółka nie może wykluczyć jednak, że pomimo stosowania środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych, nie dojdzie do naruszenia obowiązków prawnych Grupy w tym zakresie, w szczególności do ujawnienia danych osobowych osobom nieupoważnionym.

Niektóre obszary działalności Grupy, w szczególności działalność funduszy sekurytyzacyjnych i towarzystw inwestycyjnych zarządzających takimi funduszami oraz zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, a także działalność polegająca na świadczeniu usług detektywistycznych podlegają szczególnym regulacjom prawnym polskim, rumuńskim oraz wspólnotowym. Dla ich prowadzenia Grupa musi uzyskiwać zezwolenia lub zgody organów administracji publicznej, w tym KNF, a także podlega nadzorowi tych organów.

Systemy podatkowe w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, charakteryzują się możliwością zmiany przepisów. Niektóre z tych przepisów są niejednoznaczne i często brakuje spójnej i jednolitej interpretacji bądź praktyki organów podatkowych. Ze względu na różną interpretację prawa podatkowego, ryzyko związane z prawem podatkowym w Polsce i w innych krajach, na których działa Grupa, jest większe niż w innych systemach prawnych na rynkach rozwiniętych. Spółka nie może zagwarantować, że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Grupy, interpretacji przepisów podatkowych, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy. Ponadto, z uwagi na prowadzenie działalności w różnych jurysdykcjach, na działalność Grupy mają również wpływ umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania.

#### **4.2.1 Działalność funduszy sekurytyzacyjnych**

Działalność funduszy sekurytyzacyjnych Grupy KRUK (Prokura NS FIZ, Prokulus NS FIZ) jest działalnością regulowaną. Fundusze sekurytyzacyjne, działające jako fundusze inwestycyjne zamknięte, podlegają w Polsce nadzorowi KNF, która dysponuje szerokimi kompetencjami i instrumentami prawnymi służącymi sprawowaniu nad nimi nadzoru.

Do kompetencji KNF należy m.in.: udzielanie zezwoleń na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego przez podmiot inny niż towarzystwo funduszy inwestycyjnych; nadzorowanie podmiotów, które zarządzają sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, m.in. co do zgodności ich działalności w zakresie zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami z prawem, statutem funduszu, umową zawartą z towarzystwem funduszy inwestycyjnych oraz z udzielonym zezwoleniem, oraz nakładanie kar oraz określanie innych środków w przypadku naruszenia przepisów dotyczących działalności funduszy inwestycyjnych, w tym kar pieniężnych lub w formie cofnięcia zezwoleń.

Zgodnie z nowelizacją przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. 2011 Nr 234; poz. 1389) KNF został pozbawiony swojej kompetencji dotyczącej udzielania zezwoleń na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na

rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Taki fundusz inwestycyjny zamknięty powstaje z chwilą wpisu funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych.

Ponadto, niezależnie od nadzoru sprawowanego przez KNF, działalność Grupy we wskazanym powyżej obszarze musi być prowadzona zgodnie z szeregiem regulacji wspólnotowych oraz przepisami prawa polskiego.

Decyzją z dnia 8 maja 2012 roku Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na wykonywanie przez KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych, zarządzaniu nimi, w tym na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowaniu ich wobec osób trzecich oraz zarządzaniu zbiorczym portfelem papierów wartościowych. 7 grudnia 2012 roku KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. przejęło zarządzanie funduszami sekurytyzacyjnymi Grupy KRUK (Prokura NS FIZ, Prokulus NS FIZ).

W lutym 2013 roku weszła w życie nowelizacja ustawy o funduszach inwestycyjnych a 30 kwietnia 2013 roku na podstawie znowelizowanych przepisów wyżej wymienionej ustawy zostało wydane rozporządzenie wykonawcze Ministra Finansów w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych regulujące szczegółowo zasady funkcjonowania towarzystw funduszy inwestycyjnych. KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych dostosowało działalność operacyjną do wymogów wynikających z wyżej wymienionych zmian.

W dniu 30 grudnia 2014 roku Zgromadzenie Inwestorów Prokulus NS FIZ podjęło uchwałę o rozwiązaniu funduszu i otwarciu jego likwidacji.

#### **4.2.2 Outsourcing bankowy**

Zgodnie ze znowelizowanymi przepisami ustawy Prawo bankowe (Dz. U. 2011 Nr 201; poz. 1181) bank nie musi uzyskiwać uprzedniej zgody KNF na powierzanie spółkom z Grupy czynności windykacyjnych. Niemniej jednak spółki podlegają nadzorowi KNF w zakresie wykonania umowy outsourcingowej.

#### **4.2.3 Wymiana informacji gospodarczych**

Działalność Rejestru Dłużników ERIF BIG S.A. jest regulowana przepisami ustawy z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych (Dz.U.2010.81.530 ze zm.). Nadzór nad Rejestrem Dłużników ERIF w zakresie zgodności prowadzonej działalności polegającej na udostępnianiu i wymianie informacji gospodarczych dotyczących wiarygodności płatniczej z przepisami prawa i regulaminem sprawuje Minister właściwy do spraw gospodarki.

#### **4.2.4 Inne organy sprawujące istotny nadzór nad działalnością spółek z Grupy**

W określonych zakresach swego działania spółki z Grupy podlegają nadzorowi także innych organów administracji, w tym między innymi:

- Prezesa UOKiK w zakresie prawa konkurencji oraz ochrony praw konsumentów;



- Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych w zakresie przetwarzania i ochrony danych osobowych.

#### **4.2.5 Ochrona danych osobowych**

Ze względu na znaczną skalę przetwarzania przez spółki z Grupy danych osób fizycznych w ramach ich bieżącej działalności, szczególnie istotne znaczenie dla działalności Grupy posiadają regulacje dotyczące ochrony danych osobowych. Przetwarzanie danych osobowych może odbywać się jedynie w sposób określony przepisami prawa, przy zastosowaniu środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych, w szczególności przed ich ujawnieniem osobom nieupoważnionym. Dodatkowo osobom, których dane dotyczą powinno zostać zapewnione prawo dostępu do treści swoich danych i ich poprawiania.

Ponadto, w zakresie prowadzonej działalności polegającej na udostępnianiu informacji gospodarczych, działalność Rejestru Dłużników ERIF podlega również przepisom Ustawy o udostępnianiu informacji gospodarczych. W obsłudze wierzytelności bankowych znajdują również zastosowanie przepisy Prawa bankowego dotyczące tajemnicy bankowej.

#### **4.2.6 Inne zmiany w przepisach prawa dotyczących działalności Grupy**

W lipcu 2013 roku weszła w życie nowelizacja ustawy Kodeks postępowania cywilnego, która wywarła wpływ na kształt elektronicznego postępowania upominawczego poprzez wymóg podawania numerów PESEL pozwanych oraz ograniczenie zakresu spraw dochodzonych w tym trybie postępowania, do takich których okres wymagalności jest nie dłuższy niż 3 lata. KRUK S.A. oraz Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko sp. k. dostosowały działalność operacyjną do wymogów wyżej wymienionej nowelizacji.

25 grudnia 2014 roku weszła w życie ustawa z dnia 30 maja 2014 roku o prawach konsumenta, która rozszerza uprawnienia konsumentów oraz wprowadziła dodatkowe obowiązki informacyjne po stronie przedsiębiorcy. KRUK S.A. dostosował działalność operacyjną do wymogów ustawy.

1 stycznia 2015 roku weszła w życie ustawa z dnia 29 sierpnia 2014 roku nowelizująca m.in. ustawę Prawo upadłościowe i naprawcze, która poszerza możliwość skorzystania przez osoby zadłużone z instytucji tzw. upadłości konsumenckiej. KRUK S.A. uwzględnił uwarunkowania nowelizacji w działalności operacyjnej jednak na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie jest możliwe wskazanie wpływu wyżej wymienionej regulacji na działalność Grupy.

### **4.3 Rynki geograficzne, na których Grupa prowadzi działalność**

Grupa prowadzi działalność na rynku polskim, rumuńskim, czeskim, słowackim oraz niemieckim. Na wszystkich rynkach w 2014 roku Grupa zakupiła 59 portfeli wierzytelności o łącznej wartości nominalnej prawie 3,8 mld zł i nakładach w wysokości 570 mln zł.



Tabela 20. Inwestycje Grupy KRUK w 2014 roku na rynkach geograficznych, na których Grupa prowadzi działalność

	Wartość nominalna (mln zł)	Nakłady (mln zł)
Polska	2 539	456
Rumunia	1 099	95
Czechy i Słowacja	138	18
<b>Razem</b>	<b>3 776</b>	<b>570</b>

Źródło: Spółka

Na wszystkich rynkach Grupa prowadzi także działalność usług zarządzania wierzytelnościami na zlecenie podmiotów zewnętrznych. Centrala Spółki oraz siedziba Kancelarii Prawnej RAVEN znajdują się we Wrocławiu, gdzie zlokalizowane jest contact center wraz z zapleczem techniczno-logistycznym. W oddziale zlokalizowanym w Szczawnie-Zdroju znajduje się centrum operacyjne i jednocześnie centrum rezerwowe. Łącznie, na koniec 2014 roku w Polsce, zatrudnionych było 382 doradców telefonicznych oraz 249 doradców terenowych. Na terenie Rumunii Grupa prowadzi biuro główne w Bukareszcie oraz contact center w Targoviste. Łączne zatrudnienie w Rumunii na koniec 2014 roku wyniosło 507 osób, z czego 292 to doradcy telefoniczni, a 149 doradcy terenowi. Na terenie Czech Grupa KRUK prowadzi biuro w Hradec Králové, zatrudniające na koniec 2014 roku 112 osób, w tym 17 doradców telefonicznych oraz 32 doradców terenowych. Grupa na koniec 2014 roku nie posiadała biura na terenie Słowacji, a działalność w tym kraju jest prowadzona przez spółkę zależną z siedzibą w Pradze. Siedziba niemieckiej spółki znajduje się w Berlinie.

Szczegółowy opis rynków geograficznych znajduje się w rozdziale *Struktura i opis rynku zarządzania wierzytelnościami*.

#### 4.4 Główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz źródła przychodów

Podstawowy obszar działalności Grupy obejmuje dwa segmenty działalności:

- portfele nabyte – zarządzanie wierzytelnościami zakupionymi na własny rachunek;
- portfele zleczone (inkaso) – obsługa wierzytelności prowadzona na zlecenie i w imieniu klienta.

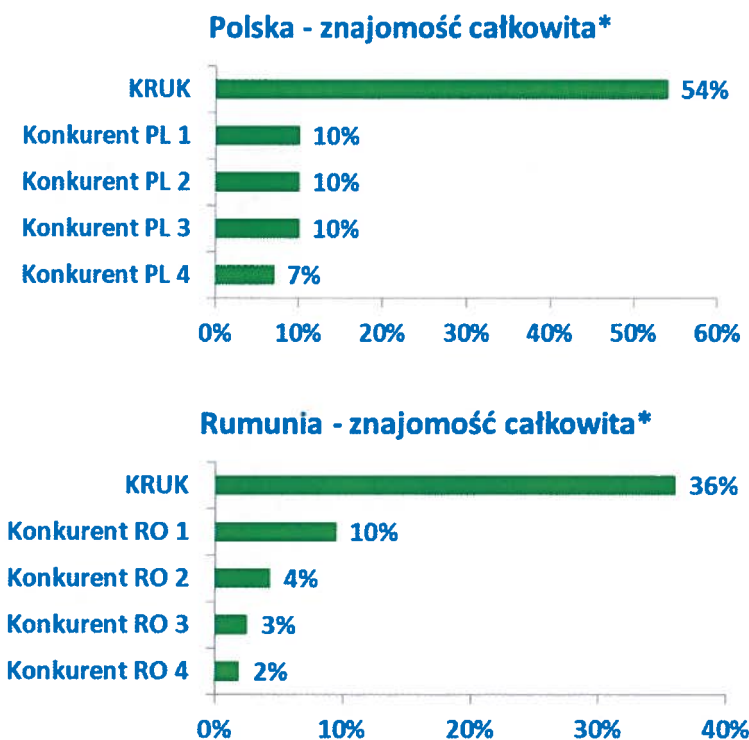
Grupa KRUK koncentruje działania na sektorze bankowym. W związku z tym poziom pozyskiwanych wierzytelności na zlecenie, jak i nabywanych na własny rachunek jest uzależniony w głównej mierze od sytuacji na rynkach finansowych, w tym w szczególności od poziomu zadłużenia podmiotów gospodarczych i związanej z tym wartości kredytów zagrożonych. Ponadto, istotnym parametrem rynkowym wpływającym na poziom przychodów Grupy jest skłonność do outsourcingu, decydująca o tym, czy potencjalni klienci Grupy zdecydują się odzyskiwać swoje wierzytelności we własnym zakresie, czy też przełożą je do obsługi wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym w formie zlecenia wykonania usługi windykacyjnej bądź też sprzedaży portfeli wierzytelności. Grupa KRUK prowadzi swoją działalność na rynku polskim i zagranicznym. Od 2007 roku Grupa obecna jest na rynku rumuńskim, w 2011 roku rozpoczęła działalność w Czechach i na Słowacji, a w 2014 roku w Niemczech. Szczegółowy opis głównych, zewnętrznych czynników warunkujących działalność znajduje się w rozdziale 4.1 *Struktura i opis rynku zarządzania wierzytelnościami*.

## 4.5 Zarys strategii oraz perspektywy działalności

### 4.5.1 Strategia oparta na ugodach z osobami zadłużonymi

Począwszy od połowy 2008 r. Grupa konsekwentnie realizuje strategię opartą na ugodach z osobami zadłużonymi. Strategia ta zakłada postrzeganie osoby zadłużonej jako konsumenta, który nie jest w stanie spłacić swoich zobowiązań z przyczyn zewnętrznych, posiadającego jednocześnie świadomość konieczności i wolę uregulowania zaciągniętych zobowiązań. W związku z tym Grupa koncentruje działania na uzyskaniu optymalnego rozwiązania w ramach aktualnych możliwości finansowych osoby zadłużonej (np. poprzez rozłożenie spłaty wierzytelności na raty). Efektem wdrożenia strategii opartej na ugodach jest maksymalizacja skuteczności oraz osiągnięcie stabilizacji strumienia wpłat uzyskiwanych od osób zadłużonych. Wdrożenie strategii opartej na ugodach z osobami zadłużonymi zostało wsparte kampanią medialną skierowaną do osób zadłużonych, co wzmocniło pozytywny wizerunek Grupy oraz sprawiło, że Grupa jest najbardziej rozpoznawalną marką z branży zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz w Rumunii. W 2014 r. 65% spłat w Polsce oraz 67% spłat za granicą uzyskanych przez Grupę opartych było o strategię ugodową.

Wykres 5. Znajomość marki KRUK na tle konkurencji w Polsce i w Rumunii w 2014 roku



\* znajomość całkowita (suma wskazań dla znajomości nazwy i logotypu)

Źródło: Badanie TNS przeprowadzone w grudniu 2014 roku na zlecenie Grupy

### 4.5.2 Kompleksowa i innowacyjna oferta produktów i świadczonych usług

Grupa KRUK dostarcza kompleksową i innowacyjną ofertę bezpośrednio dedykowaną partnerom biznesowym. Oferta Grupy KRUK obejmuje usługi prewencyjne, usługi odzyskiwania wierzytelności oraz pozostałe usługi, w tym przede wszystkim usługi detektywistyczne i specjalistyczne. Wszystkie wymienione poniżej usługi były świadczone przez Grupę KRUK w 2014 roku.

#### ***4.5.2.1 Usługi prewencyjne***

##### ***Udostępnianie raportów o płatnościach przez Rejestr Dłużników ERIF***

Rejestr Dłużników ERIF to platforma służąca do gromadzenia, przetwarzania oraz udostępniania informacji o zobowiązaniach konsumentów i przedsiębiorstw. Funkcjonalność Rejestru Dłużników ERIF obejmuje: możliwość sprawdzenia wiarygodności płatniczej danej osoby lub podmiotu (informacje pozytywne i negatywne przekazywane w formie raportów), możliwość umieszczenia informacji o nierzetelnych płatnikach w bazie danych oraz możliwość weryfikacji legalności dokumentów w drodze teletransmisji danych.

##### ***Monitoring prewencyjny***

Działania przypominające i monitorujące, podejmowane są przed terminem płatności. Grupa świadczy usługi w zakresie monitoringu aktualnej sytuacji finansowej kredytobiorcy, poprawności przekazywanych danych, dokumentacji związanej z obsługą kredytu oraz wartości zabezpieczenia. Celem monitoringu prewencyjnego jest objęcie specjalnym stałym nadzorem spraw o największym zaangażowaniu finansowym, a także klientów z najwyższej grupy ryzyka.

##### ***Wywiady detektywistyczne***

Wywiady detektywistyczne prowadzone są głównie w przypadkach planowanego dużego zaangażowania finansowego klienta i pozwalają na stworzenie obrazu finansowego oraz wiarygodności badanego podmiotu lub osoby fizycznej. Wywiad może również obejmować analizę dokumentacji oraz powiązań pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej. Wywiady detektywistyczne prowadzone są przez licencjonowanych detektywów. Działania mogą być przeprowadzone w sposób jawny lub niejawny dla badanego podmiotu gospodarczego.

#### ***4.5.2.2 Usługi windykacyjne***

##### ***Monitoring windykacyjny***

Działania przypominające i monitorujące podejmowane są bezpośrednio po upływie terminu płatności. Zastosowanie monitoringu pozwala efektywniej przewidywać, kontrolować i minimalizować poziom tworzenia rezerw na kredyty zagrożone, utrzymując jednocześnie wysoki poziom satysfakcji klientów z obsługi. Celem monitoringu windykacyjnego jest zapewnienie regularności spłat należności oraz niedopuszczenie do narastania opóźnień w spłatach. Monitoring wyróżnia szybkość i dużą częstotliwość kontaktów z osobami zadłużonymi. Monitoring windykacyjny stosowany jest zazwyczaj wobec płatności przeterminowanych od 5 do 45 dni. Przy realizacji tej usługi wykorzystywana jest funkcjonalność contact center.

### *Obsługa polubowna wierzytelności konsumenckich i gospodarczych*

Celem windykacji polubownej jest odzyskanie wierzytelności w możliwie krótkim czasie, przy wykorzystaniu najbardziej efektywnych narzędzi dla danej kategorii wierzytelności. Usługa charakteryzuje się kompleksowością prowadzonych działań i stosowanych narzędzi windykacyjnych. W ramach tej usługi Grupa obsługuje sprawy w każdym stadium przeterminowania i o różnym statusie. Dzięki wykorzystywanemu przez Grupę autorskiemu systemowi zarządzania wierzytelnościami (Delfin) możliwe jest zarządzanie całą grupą spraw, jak i obsługi każdej sprawy w trybie indywidualnym.

### *Doradcy terenowi*

Jednym z elementów procesu zarządzania wierzytelnościami może być wizyta doradcy terenowego lub działania detektywistyczne w miejscu zamieszkania lub prowadzenia działalności gospodarczej osoby zadłużonej. W trakcie wizyty mogą zostać ustalone warunki spłaty zadłużenia lub ugody, a także dokonany odbiór gotówki lub przedmiotu zabezpieczenia. Działania terenowe są także efektywnym narzędziem w przypadku spraw o wysokich saldach i o wysokim priorytecie, np. gdy zachodzi podejrzenie ukrywania lub wyzbywania się majątku przez osobę zadłużoną.

### *Odzyskiwanie przedmiotów zabezpieczeń*

Dochodzenie przedmiotów zabezpieczeń następuje w przypadku, gdy wierzytelność jest zabezpieczona ruchomością lub nieruchomością. Pełna usługa obejmuje: odbiór i transport przedmiotu zabezpieczenia, przechowywanie, wycenę oraz sprzedaż przedmiotu.

### *Obsługa wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie*

Proces obsługi wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie jest dostosowany do specyfiki wierzytelności o wysokich saldach i rodzaju zabezpieczenia. Głównym założeniem usługi jest indywidualne traktowanie każdej powierzonej sprawy. Sprawa poddawana jest szczegółowej weryfikacji stanu faktycznego oraz dokonywana jest analiza sytuacji poprawności zabezpieczenia oraz kondycji finansowej osoby zadłużonej. Następnie prowadzone są działania mające na celu przywrócenie regularności spłat, restrukturyzację/konsolidację zadłużenia, polubowną sprzedaż nieruchomości przez osobę zadłużoną na wolnym rynku bądź ostatecznie sprzedaż nieruchomości będącej przedmiotem zabezpieczenia hipotecznego w licytacji komorniczej.

### *Narzędzia wsparcia procesów windykacyjnych Rejestru Dłużników ERIF – dopisanie osoby zadłużonej do Rejestru*

Oferowane narzędzia z tej grupy narzędzi ERIF służą podniesieniu skuteczności procesu zarządzania wierzytelnościami. Narzędzia te mają zastosowanie zarówno na wstępnym etapie monitorowania należności, jak również po przeprowadzonych bezskutecznie działaniach windykacyjnych.

Rejestr Dłużników ERIF oferuje dopisanie danych osoby zadłużonej do Rejestru oraz wysyłanie powiadomienia do osób zadłużonych z informacją o upublicznieniu ich danych w Rejestrze Dłużników

ERIF. Wykorzystanie biura informacji gospodarczej oraz marki Rejestru w procesie skutkuje poprawą skuteczności egzekwowania należności.

Rejestr Dłużników ERIF jest jedynym biurem informacji gospodarczej w Polsce, które poddaje swoją bazę danych cyklicznej weryfikacji przez niezależną instytucję audytorsko-doradczą. Weryfikacja bazy odbywa się kwartalnie. Według raportu z dnia 5 stycznia 2015 roku, stan bazy danych Rejestru wyniósł 2,3 mln rekordów, czyli 29% więcej niż rok wcześniej.

#### *Procesy sądowe i egzekucyjne*

Procesy sądowe i egzekucyjne prowadzone są przez wyspecjalizowaną Kancelarię Prawną RAVEN, wchodzącą w skład Grupy KRUK. Kancelaria reprezentuje podmioty z Grupy KRUK oraz jej klientów w postępowaniach sądowych w celu uzyskania prawomocnego orzeczenia sądowego opatrzonego klauzulą wykonalności, a także w trakcie postępowania egzekucyjnego.

#### *Usługa hybrydowa „Pegaz”*

Usługa polega na wykorzystaniu w procesie sądowym narzędzi i działań charakterystycznych dla postępowania polubownego, dzięki czemu możliwe jest szybsze odzyskanie wierzytelności bez konieczności angażowania środków przymusu. W ramach usługi pracownicy Kancelarii Prawnej RAVEN, wyspecjalizowani w zakresie negocjacji z osobami zadłużonymi, kontaktują się z osobami, wobec których toczy się postępowanie sądowe w celu skłonienia ich do dobrowolnej spłaty należności bez konieczności angażowania komornika.

#### *4.5.2.3 Pozostałe usługi*

##### *e-KRUK*

e-KRUK to interaktywny i multimedialny serwis wspomagający proces zarządzania wierzytelnościami dostępny przez przeglądarki internetowe. To jeden z nielicznych dostępnych na rynku serwisów internetowych, wychodzący naprzeciw potrzebom osób zadłużonych i ułatwiający im wyjście z zadłużenia. e-KRUK zapewnia osobom zadłużonym możliwość dostępu do informacji o zadłużeniu i podjęcia kroków zmierzających do rozwiązania problemu zadłużenia - 24 godziny na dobę, 7 dni w tygodniu.

Funkcje e-KRUKa dostępne dla osoby zadłużonej to na przykład: przeglądanie listy zadłużeń u danego wierzyciela, sprawdzenie etapu obsługi zadłużenia, zapoznanie się z kosztami windykacji sądowej i komorniczej, zawarcie korzystnej ugody, wygodne bezpośrednie przejście do stron banku w celu spłaty zadłużenia, możliwość zamówienia kontaktu z negocjatorem w dogodnym terminie, możliwość szybkiego aktualizowania danych kontaktowych. Platforma e-KRUK dostępna jest na stronie internetowej [www.e-KRUK.pl](http://www.e-KRUK.pl).

#### *Usługa „Pożyczka Novum”*

W ramach usługi Grupa udziela krótkoterminowych pożyczek gotówkowych osobom, które spłaciły swoje zadłużenie wobec Grupy lub kończą jego spłatę. W ramach prowadzonej działalności NOVUM udzielane są pożyczki konsumenckie w wysokości do 7 500 zł na okres od 3 do 24 miesięcy. Usługa pożyczek stanowi także element dywersyfikujący źródła przychodów Grupy. W 2014 roku przychód osiągnięty w obszarze NOVUM w Grupie wyniósł 7,3 mln zł i był o 57% wyższy od roku poprzedniego, a Grupa udzieliła ponad 8 tys. pożyczek gotówkowych NOVUM o wartości netto 20,7 mln zł.

#### *Serwis VERIF*

Serwis oferuje unikatowe na rynku połączenie usług weryfikacji, prewencji i odzyskiwania wiarygodności w ramach jednej oferty przygotowanej specjalnie dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz dla osób prowadzących działalność gospodarczą.

### **4.5.3 Działalność marketingowa i budowa wizerunku Grupy**

#### *4.5.3.1 Działania w obszarze budowy wizerunku Grupy*

**Edukacja finansowa, badania społeczne, zmiana logotypu oraz nowe kampanie TV. To główne działania komunikacyjne Grupy KRUK realizowane w 2014 roku.**

We wrześniu, po latach dynamicznego rozwoju w Polsce oraz innych krajach Grupa KRUK postawiła na odświeżenie powszechnie znanego granatowego logotypu. Zmiany nie są rewolucyjne – obejmują delikatną zmianę projektu graficznego oraz zastąpienie dotychczasowego korporacyjnego koloru granatowego bardziej konsumenckimi barwami: niebieską i zieloną. Jak pokazały badania przeprowadzone wśród osób zadłużonych, partnerów biznesowych i pracowników, nowy logotyp jest bardziej przyjazny, prezentuje firmę jako życzliwą i pełną zrozumienia dla problemów osób zadłużonych, a także elastyczną i nowoczesną. Jednocześnie, nowe logo zachowuje istotne dla spółki cechy, takie jak profesjonalizm, skuteczność i konsekwencję w działaniu.

W działaniach komunikacyjnych Grupa KRUK nieustannie stawia na edukację społeczną w zakresie finansów oraz radzenia sobie z problemem zadłużenia. W 2014 roku, komunikacja była skupiona głównie w dwóch obszarach:

- edukacji osób starszych, które nie posiadają wystarczającej wiedzy z zakresu finansów. Na te potrzeby przeprowadzone zostało badanie społeczne badające sytuację finansową i problemy związane ze spłatą zobowiązań oraz relacje rodzinne w tym zakresie.
- wpływ zadłużenia na rodzinę. Badanie zostało przeprowadzone w Polsce, Czechach, Słowacji i Rumunii tą samą metodologią na podobnej reprezentatywnej grupie społeczeństwa. Wyniki badania porównawczego były zaprezentowane z okazji Dnia bez Długów.

W 2014 roku zrealizowane zostały także dwie duże kampanie informacyjno-reklamowe w Polsce i za granicą, obejmujące takie media jak telewizja, prasa i Internet. Dodatkowo w Polsce, elementem jesiennej kampanii było lokowanie produktu w jednym z najpopularniejszych seriali - „Ojciec Mateusz”. Powstał również specjalny „Poradnik dla osób zadłużonych”, 52 stronicowy magazyn



utrzymany w stylistyce najlepszych czasopism. To zbiór porad oraz prawdziwych historii osób zadłużonych, którym udało się wyjść z finansowej pułapki. Poradnik został wysłany do osób zadłużonych w Polsce, które obsługuje Grupa KRUK. W Polsce, Czechach i na Słowacji osoby zadłużone miały również możliwość otrzymania narzędzia do planowania domowego budżetu – przydatnego narzędzia do kontroli swoich wydatków i domowych finansów.

2014 roku Grupa przygotowała ponad 100 informacji prasowych, artykułów poradnikowych oraz indywidualnych wypowiedzi dla dziennikarzy. W efekcie tych działań pojawiło się łącznie 1079 publikacji o Grupie KRUK w telewizji, radiu, prasie drukowanej i Internecie.

#### **4.5.3.2 Działania marketingowe**

W 2014 roku działania marketingowe Grupy KRUK były skoncentrowane na komunikacji do osób zadłużonych. W ramach działań przeprowadzone zostały dwie kampanie. Pierwsza, której główny przekaz został oparty na liście od KRUKa. Dla osób zadłużonych niósł on DOBRĄ WIADOMOŚĆ, ponieważ zawierał propozycję polubownego rozwiązania ich problemu. Wiadomość to była okazją do kontaktu i w rezultacie wyjścia na finansową prostą. Kampania swoim zasięgiem objęła nie tylko Polskę, ale także Rumunię. Spoty oraz billboardy sponsorskie można było zobaczyć w okresie marzec - kwiecień w ogólnokrajowych stacjach telewizyjnych oraz w Internecie. W Polsce oprócz tradycyjnych kanałów komunikacyjnych uruchomionych zostało także kilka nowych: telegazeta, telewizja w sieci sklepów Carrefour a także nośniki telewizyjne w tramwajach i autobusach obejmujących takie regiony jak Śląsk, Kraków oraz Łódź. Dzięki temu poszerzone zostały kanały dotarcia do osób zadłużonych.

Wsparciem kampanii były również działania edukacyjne. W prasie poradnikowej, tabloidach i gazetach telewizyjnych opublikowana została seria artykułów przybliżających sprawdzone metody wychodzenia z długów i zarządzania domowym budżetem. Ukazana została także praca doradców terenowych, ich rola, sposób działania oraz pro ugodowe podejście do osób zadłużonych.

Druga kampania, która rozpoczęła się we wrześniu, oprócz zachęcania do kontaktów z Grupą KRUK, pokazywała, że odpowiedzialność za zobowiązania leży po stronie tych, którzy je zaciągnęli. Zwłaszcza, że dług nie dotyczy tylko jednej osoby, ale również jej rodzinę i najbliższych. Kampania i tym razem swoim zasięgiem objęła nie tylko Polskę, ale także Rumunię. Spoty oraz billboardy sponsorskie można było zobaczyć w ogólnopolskich i ogólnorumuńskich stacjach telewizyjnych oraz w Internecie. W październiku ponadto można było obejrzeć KRUKa (a w zasadzie e-KRUKa) w jednej z głównych ról w bijącym rekordy popularności serialu telewizyjnym „Ojciec Mateusz”. To serial kryminalno-obyczajowy, nadawany przez TVP1, którego akcja rozgrywa się w Sandomierzu. Średnio każdy odcinek ogląda ponad 5 mln widzów.

Jako wsparcie działań edukacyjnych, w prasie cyklicznie pojawiały się materiały edukacyjno-poradnikowe. W oparciu o prawdziwe historie osób zadłużonych pokazywaliśmy, że wyjście z zadłużenia wymaga wysiłku i zmiany przyzwyczajeń, ale jest możliwe. **W listopadzie wydany został wyjątkowy Poradnik „Jak wyszliśmy z długów. Historie i porady osób zadłużonych”.** To zbiór tekstów



nagrodzonych w konkursie DOBRY PLAN i na stronie KRUKa na Facebooku. W materiale opublikowane zostały historie osób, które chciały się podzielić z innymi swoimi zwycięskimi zmaganiem z zadłużeniem oraz poradami, jak prowadzić domowy budżet, aby znaleźć w nim środki na spłatę długów. Opowieści te potwierdzają, że w pułapkę zadłużenia może popaść każdy – dyrygent, właściciel firmy, starsza kobieta czy samotna matka. Przedstawione, prawdziwe historie to inspiracja i motywacja dla tych, którzy nie wiedzą, jak zrobić pierwszy krok by rozwiązać problem zadłużenia. Poradnik to jednak nie tylko historie. Stowarzyszenie Program Wsparcia Zadłużonych przygotowało część z fachowymi poradami ekspertów psychologów. Znalazło się wiele ćwiczeń, testów oraz przykładowych arkuszy domowego budżetu, pomocnych w opracowywaniu własnego planu wyjścia z długów.

Trzeci kwartał przyniósł również pierwszą kampanię telewizyjną Rejestru Dłużników ERIF. Jej celem było zwiększenie świadomości i rozpoznawalności marki Rejestru, szczególnie wśród konsumentów. To właśnie oni pełnią istotną rolę w rozwoju rynku wymiany informacji gospodarczej. Dlatego im więcej wiedzą na temat sankcji i korzyści wynikających ze znalezienia się w bazie danych biur informacji gospodarczej, tym bardziej są świadomymi klientami.

W ramach działań w spółkach zagranicznych w 2014 roku KRUK Romania poprowadził dwie kampanie informacyjne do osób zadłużonych, w tym samym czasie i oparte na tych samych konceptach co kampanie w Polsce. Przekaz pojawił się w telewizji, prasie, Internecie oraz w komunikacji mailingowej z osobami zadłużonymi. Strategia komunikacyjna Grupy na rynku rumuńskim po raz trzeci została wyróżniona Nagrodą Znakomitości (Award of Excellence ) w kategorii Komunikacja w Finansowych Produktach i Usługach za kampanię „Zarządzanie finansami dla każdej rodziny”.

W drugim kwartale Grupa KRUK zarówno przeprowadziła wśród Polaków, jak i Rumunów badanie diagnozujące, gdzie szukają powodów popadania w długi. Wyniki badań pokazały jednoznacznie, że w Polsce za przyczynę popadania w zadłużenie uważa się czynniki zewnętrzne, czyli sytuacje losowe. Jednocześnie równie duża grupa respondentów widzi przyczynę w niewystarczającej edukacji finansowej. Jedną z odpowiedzi Grupy KRUK na te wnioski, był mocniejszy akcent na edukację najmłodszych poprzez wydanie komiksu „Czym jest dług?”. Ten wyjątkowy i przydatny w edukacji najmłodszych komiks wydany został we współpracy ze Stowarzyszeniem Krzewienia Edukacji Finansowej. Komiks powstał w ramach programu „Moje pierwsze pieniądze”. To krótkie historyjki opowiadające o przygodach rodzeństwa, Zuzi i Marcela, którzy przy okazji uczą się, jak postępować z pieniędzmi i pierwszymi pojawiającymi się w ich życiu długami.

W działaniach na rynku czeskim i słowackim Grupa KRUK skupiła się na przygotowaniu komunikacji do rynku nt. relokacji czeskiej siedziby spółki KRUK Ceska a Slovenska republika s.r.o. z Pragi do Hradec-Kralove, która miała miejsce w czerwcu 2014 roku.

Jak co roku Grupa realizowała swój kluczowy projekt komunikacyjny – Dzień bez Długów. W ramach tej akcji, przypadającej na trzeci kwartał, na dworcach głównych PKP w największych miastach działały specjalne punkty informacyjne Dnia bez Długów. W tych miejscach doradcy terenowi Grupy KRUK udzielali porad osobom, które chciały porozmawiać o problemie zadłużenia. We Wrocławiu, w Warszawie, Gdańsku i Krakowie wspierali ich przedstawiciele Stowarzyszenia Krzewienia Edukacji

Finansowej, a w Poznaniu – przedstawiciele Stowarzyszenia Program Wsparcia Zadłużonych. Punkty informacyjne pojawiły się również w Czechach i na Słowacji. Podobnie jak w Polsce na dworcach w Hradec-Kralove, Pradze, Plznie, Brnie, Usti nad Labem, w zabytkowym tramwaju w Olomouc oraz w słowackiej Bratysławie można było uzyskać informację i poradę finansową oraz rozwiązać swój problem zadłużenia. W Rumunii dziennikarze zostali zaproszeni na konferencję prasową do siedziby KRUK Romania, gdzie jedna z sal konferencyjnych została przekształcona w pokój dzienny typowej rumuńskiej rodziny. Tam przedstawione były im wyniki badania dot. wpływu długu na życie rodziny. Działania edukacyjne są również kierowane do internautów. W Polsce, na oficjalnym kanale na Facebook'u Grupy KRUK czyli profilu Domowy Plan Finansowy jest już ponad 23 000 fanów.

## **4.6 Kierunki i perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej KRUK**

### **4.6.1 Główne cele strategiczne Grupy**

**Głównym celem strategicznym Grupy KRUK na lata 2015-2019 jest osiągnięcie pozycji jednej z trzech największych firm zarządzających wierzytelnościami w Europie pod względem zysku netto.**

Grupa zamierza osiągnąć założony cel poprzez:

- Rozwój w przekroju produktowym i geograficznym
- Doskonalenie efektywności
- Doskonalenie badań i analiz

#### **Rozwój w przekroju produktowym i geograficznym**

W latach 2015-2019 Grupa planuje rozwijać obecne linie biznesowe oraz nowe, zarówno w krajach, gdzie już prowadzi działalność, jak i na nowych rynkach zagranicznych. W przekroju produktowym Grupa zamierza rozwijać zakupy portfeli wierzytelności konsumenckich, hipotecznych i korporacyjnych, a także inkaso (obsługę na zlecenie), biznes pożyczek konsumenckich oraz informacji gospodarczej. Grupa planuje ekspansję na duże konsumenckie rynki zarządzania wierzytelnościami w Europie i rozważa w horyzoncie strategii wejście do Hiszpanii, Włoch, Portugalii oraz Wielkiej Brytanii. Potencjał rozwoju Grupy w przekroju produktowym i geograficznym został przedstawiony na Rysunku 3.

Rysunek 3. Macierz rozwoju KRUKa – aktualne linie biznesowe i możliwości rozwoju w przekroju produktowym i geograficznym

Obecne linie biznesowe		Polska	Rumunia	Czechy	Słowacja	Niemcy	Hiszpania	Włochy	Portugalia	Wielka Brytania
Zakup portfeli wierzytelności	Konsumenckie	✓	✓	✓	✓	✓				
	Hipoteczne	✓	✓							
	Korporacyjne	✓	✓							
Inkaso	✓	✓	✓	✓						
Pozyczki konsumenckie	✓									
Informacja gospodarcza	✓									

*Zielony znacznik – stan obecny*

*Źródło: Spółka*

### Wzrost efektywności

Działania zmierzające w kierunku wzrostu efektywności Grupy obejmują całą organizację, a skupiają się przede wszystkim na wykorzystaniu efektu skali i poprawie efektywności zarządzania nabytym portfelem wierzytelności. Jego łączna wartość nominalna w momencie nabycia wynosiła 21,7 mld zł (według stanu na koniec 2014 roku), a liczba spraw przekroczyła 3 mln. Celem Grupy KRUK jest zwiększanie poziomu dotarcia do osób zadłużonych z tego portfela, a także z portfeli nabytych w przyszłości - zwiększanie skuteczności odzysku gotówki, co daje potencjał na zwiększenie zysków.

Szczegółowe projekty związane ze wzrostem efektywności obejmują przede wszystkim:

- rozwój zarządzania procesowego
- rozwój sieci doradców terenowych
- zwiększenie efektywności kosztowej, w tym poprzez rozwój systemów informatycznych i automatyzacji procesów
- zwiększanie skuteczności komunikacji marketingowej
- zwiększenie skuteczności procesów odzyskiwania należności poprzez skuteczniejsze wykorzystanie informacji gospodarczej – zarówno negatywnej jak i pozytywnej.

### Doskonalenie badań i analiz

Grupa zamierza dalej wzmocnić swoją kompetencję zarządzania w oparciu o analizę danych oraz prowadzenie badań. Podstawowym elementem realizacji celu jest pogłębianie doświadczenia w wycenie oraz obsłudze portfeli wierzytelności, na bazie nabytych spraw w przeszłości (ponad 3 mln), a także przyjmowanych do co roku do inkaso (średnio 2,5 mln rocznie). Do końca 2014 roku Grupa nabyła 370 portfeli wierzytelności i przeprowadziła ponad 2 tys. procesów wyceny. Dodatkowo, Grupa

będzie rozwijać wewnętrzne analizy operacyjne, wspierające efektywność procesów zarządzania portfelem oraz badania marketingowe, (społeczne, konsumenckie) służące lepszemu zrozumieniu potrzeb osób zadłużonych, doskonaleniu procesów ich obsługi oraz skuteczniejszemu dotarciu i komunikacji.

Grupa posiada uruchomione projekty w celu m.in.:

- doskonalenia wycen portfeli wierzytelności
- doskonalenia modeli scoringowych i prognostycznych wspierających procesy operacyjne.

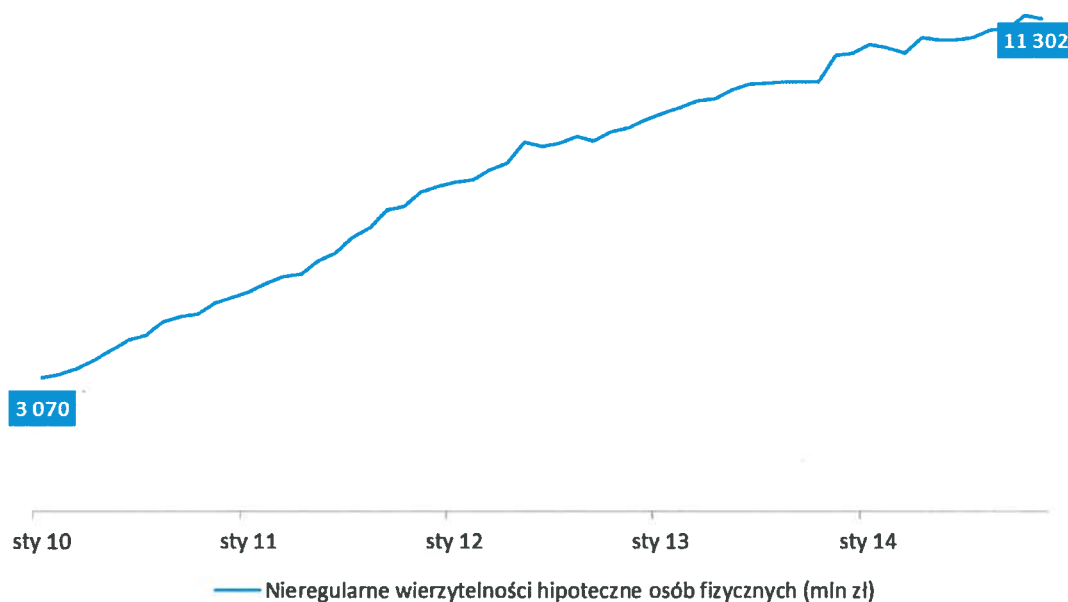
#### Nowe usługi w branży finansowej w Polsce

Grupa identyfikuje, że źródłem jej sukcesu biznesowego jest jej kultura organizacyjna i kompetencje w obszarach takich jak np. zarządzanie ludźmi, operacje masowe, analiza statystyczna, zarządzanie finansami i ryzykiem i marketing. Czynniki te są niezależne od branży zarządzania wierzytelnościami i dlatego Grupa KRUK planuje w horyzoncie roku 2019 wejście w nowe, komplementarne przedsięwzięcia w sektorze finansowym na rynku polskim.

#### 4.6.2 Nowe produkty i usługi

W 2014 r. Grupa KRUK rozpoczęła nabywanie na istotną skalę portfeli wierzytelności hipotecznych. W tym celu zainwestowała 230 mln zł w portfel od Getin Noble Banku oraz 70 mln zł w portfel od BZ WBK. Wartość nieregularnych wierzytelności hipotecznych w bankach wzrosła w ostatnich pięciu latach prawie czterokrotnie z poziomu 3,1 mld zł na początku 2010 roku do 11,3 mld zł na koniec 2014 roku.

Wykres 4. Nieregularne wierzytelności hipoteczne osób fizycznych w Polsce w latach 2010-2014



Źródło: Dane NBP

## 4.7 Program inwestycyjny Grupy

### 4.7.1 Nakłady inwestycyjne

Główne pozycje nakładów inwestycyjnych Grupy dokonane w roku 2014 to przede wszystkim nakłady na nowe środki transportu w wysokości 5,7 mln PLN (w tym w formie leasingu finansowego) oraz maszyny i urządzenia w wysokości 1,6 mln PLN. Grupa dokonała również istotnych inwestycji w licencje i programy komputerowe w wysokości 4,9 mln PLN, w tym wytworzone we własnym zakresie oprogramowanie to wartość 3,6 mln PLN.

### 4.7.2 Inwestycje w obrębie Grupy

W roku 2014 r. Spółka KRUK podwyższała/obniżała kapitał w spółkach zależnych:

- W roku 2014 Spółka KRUK dokonała podwyższenia kapitału udziałowego w Secapital S.à.r.l. w łącznej wysokości 439 mln zł.
- W roku 2014 Spółka KRUK dokonała obniżenia kapitału udziałowego w Secapital S.à.r.l. w łącznej wysokości 81 mln zł.
- W spółce KRUK Romania s.r.l z siedzibą w Bukareszcie poprzez umorzenie zobowiązań z tytułu pożyczek (wraz z odsetkami) w kwocie 20,3 mln zł (po przeliczeniu po kursie średnim NBP z dnia podpisania umowy 30.12.2014) oraz poprzez umorzenie zobowiązań handlowych w łącznej kwocie 4,2 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia podpisania umowy 30.12.2014).
- W spółce KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. z siedzibą w Hradec Kralove poprzez:
  - a) konwersję pożyczki w kwocie 2,1 mln zł (wartość przeliczona po kursie NBP z dnia 30 grudnia 2014 roku) na podwyższenie dotychczasowego wkładu w kapitał zakładowy;
  - b) konwersję pożyczek w łącznej kwocie 15,9 mln zł (wartość przeliczona po kursie NBP z dnia 30 grudnia 2014 roku) na dopłatę do pozostałych funduszy kapitałowych poza kapitał zakładowy;
  - c) umorzenie zobowiązań z tytułu pożyczek w łącznej kwocie 14,0 mln zł (wartość przeliczona po kursie NBP z dnia podpisania umów to jest 22 grudnia 2014 roku i 31 grudnia 2014 roku).

Z dopłat do kapitału wniesionych przez KRUK do spółki Novum Finance Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu uchwałami z dnia 27 kwietnia oraz 30 maja 2012 roku na łączną kwotę 7,2 mln zł, spółka Novum Finance Sp. z o.o. zwróciła część w kwocie 5,3 mln zł. Zwrotu dokonano na podstawie uchwały z dnia 26 czerwca 2013 roku i 29 stycznia 2014 roku. Z dniem 17 marca 2014 roku zostało otwarte postępowanie likwidacyjne spółki Novum Finance Sp. z o.o. Na dzień 31 grudnia 2014 r. stan dopłat do kapitału pozostałych w spółce Novum Finance Sp. z o.o. w likwidacji wynosił 1,9 mln zł.

### Utworzenie spółki KRUK Deutschland GmbH

W dniu 19 sierpnia 2014 roku KRUK S.A. objął 100% udziałów o wartości 250 tys. euro w spółce KRUK Deutschland GmbH z siedzibą w Berlinie. Przedmiotem działalności Spółki jest zarządzanie

wierzytelnościami na zlecenie oraz zarządzanie portfelami wierzytelności nabytymi przez Grupę Kapitałową KRUK na terenie Niemiec i innych krajów europejskich, a także obrót wierzytelnościami.

#### **Umowa sprzedaży udziałów spółki Secapital s.a.r.l.**

W dniu 29 grudnia 2014 roku KRUK S.A. zawarł ze spółką zależną InvestCapital Malta Ltd. (InvestCapital) umowę sprzedaży części udziałów (Umowa) spółki Secapital s.a.r.l. (Secapital). Przedmiotem Umowy była sprzedaż 114 977 udziałów kategorii F w spółce Secapital o wartości nominalnej 1 000 zł każdy, stanowiących 11,6 % udziału w kapitale zakładowym Secapital (Udziały) za łączną cenę 149,5 mln zł. Wartość ewidencyjna Udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 1 100 zł każdy co stanowi łącznie 126,5 mln zł, natomiast w księgach rachunkowych InvestCapital wynosi 1 300 zł każdy co stanowi łącznie 149,5 mln zł. Udziały nie są obciążone jakimkolwiek prawem osób trzecich. Przeniesienie własności Udziałów na rzecz InvestCapital nastąpiło z dniem 29 grudnia 2014 roku.

Od 29 grudnia 2014 roku Spółka InvestCapital posiada łącznie 154 277 udziałów Secapital, co stanowi 15,6% kapitału zakładowego Secapital. Przedmiotowe nabycie ma dla InvestCapital charakter inwestycji długoterminowej. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 72/2014 z dnia 29 grudnia 2014 roku.

#### **4.7.3 Źródła finansowania programu inwestycyjnego**

Źródłami finansowania programu inwestycyjnego Grupy KRUK są: własne środki wygenerowane w toku bieżącej działalności, kredyty bankowe oraz środki pozyskane w ramach emisji obligacji.

#### **4.7.4 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

W opinii Zarządu Spółki na dzień zatwierdzenia sprawozdania nie występowały istotne zagrożenia w możliwości realizacji inwestycji Grupy KRUK.

#### **4.8 Czynniki ryzyka – wewnętrzne uwarunkowania działalności**

##### **4.8.1 Istotne czynniki ryzyka**

###### **4.8.1.1 Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych założonych przez Grupę**

W części „Kierunki i perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej KRUK” przedstawiono strategię rozwoju Grupy. Istnieje ryzyko, że Grupa nie zrealizuje wyznaczonych celów, a wpływ na to mogą mieć między innymi następujące czynniki:

- błędy popełnione przez osoby odpowiedzialne za wdrażanie oraz realizację strategii,
- sytuacja rynkowa, otoczenie gospodarcze, działalność podmiotów konkurencyjnych,
- obniżenie dostępności finansowania zewnętrznego,
- błędna wycena inwestycji, w tym nabywanych portfeli wierzytelności,
- zmiany regulacji prawnych lub ich wykładni, działania organów regulacyjnych,
- niekorzystne decyzje akcjonariuszy Spółki,



- zdarzenia o charakterze siły wyższej.

Rozwój bieżącej działalności, rozbudowa oferty oraz ekspansja na nowe rynki wiąże się z koniecznością ponoszenia, w niektórych przypadkach znacznych, nakładów finansowych. W sytuacji gdy rozwój bieżącej działalności okaże się mniej rentowny niż zakładano, nowe produkty nie zostaną dobrze przyjęte przez rynek lub gdy Grupa nie osiągnie konkurencyjnej pozycji na nowym rynku lub też osiągnie ją później niż zakładano, nakłady te mogą nie zostać w pełni pokryte wpływami ze realizowanej sprzedaży.

W przypadku opóźnień w realizacji celów strategicznych Grupy lub ich niezrealizowania w zakładanym terminie lub wystąpienia którejkolwiek z powyższych okoliczności, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy. Grupa nie może zapewnić, że uda jej się utrzymać lub poprawić historyczne wyniki finansowe, tym samym nie powinny być one traktowane jako wyznacznik wyników Grupy w przyszłości.

#### *4.8.1.2 Ryzyko błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności*

W toku prowadzonej działalności operacyjnej, Grupa KRUK nabywa pakiety wierzytelności na własny rachunek. Istnieje ryzyko, że w przypadku braku wygenerowania przez nabyte pakiety spodziewanych przepływów pieniężnych w zakładanym horyzoncie czasowym, konieczne będzie przeszacowanie ich wartości w dół. Ryzyko to jest relatywnie większe na nowych rynkach, na których Grupa nie posiada jeszcze dużego doświadczenia. Dodatkowym elementem wpływającym na przedmiotowe ryzyko jest potencjalna zmiana kursów walut obcych, która może przełożyć się na wyższe lub niższe wpływy w złotych z portfeli zagranicznych (ryzyko walutowe).

#### *4.8.1.3 Ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy*

Grupa narażona jest na ryzyko poniesienia szkody lub strat z przyczyn leżących po stronie procedur wewnętrznych, personelu, technologii lub uwarunkowań zewnętrznych. Do głównych czynników ryzyka operacyjnego należą: niewłaściwe lub zawodne procedury wewnętrzne, błędy, zaniechania lub bezprawne działania pracowników lub podmiotów współpracujących, problemy z systemami operacyjnymi, zakłócenia w działalności operacyjnej (m.in. w wyniku awarii oprogramowania lub sprzętu informatycznego lub telekomunikacyjnego), szkody w aktywach Grupy, zdarzenia oraz czynniki zewnętrzne (m.in. błędy w rejestracji zdarzeń gospodarczych, zmiany regulacji prawnych), oszustwa i wyłudzenia.

#### *4.8.1.4 Ryzyko kredytowe*

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej w sytuacji, kiedy klient lub druga strona instrumentu finansowego nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z nabytymi wierzytelnościami, należnościami z tytułu świadczonych usług oraz udzielonymi pożyczkami przez Grupę. Do czynników mających największy wpływ na skalę ponoszonego przez Grupę ryzyka kredytowego należą w szczególności:



- wartość nabytych portfeli wierzytelności,
- udzielone pożyczki,
- należności z tytułu dostaw i usług.

Dodatkowe ryzyko może być generowane przez wzrost liczby upadłości konsumenckich osób zadłużonych.

#### **4.8.1.5 Ryzyko zadłużenia**

Zakup wierzytelności na własny rachunek pociąga za sobą konieczność dużego jednorazowego wydatku. Aby zapewnić środki finansowe na zakup wierzytelności Grupa wspomaga się finansowaniem zewnętrznym – kredytem bankowym bądź obligacjami. Grupa KRUK korzysta i zamierza w przyszłości korzystać z kredytów bankowych, obligacji oraz innych instrumentów dłużnych dla potrzeb finansowania działalności operacyjnej w segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek. Ponadto Grupa finansuje inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe za pomocą leasingu. Ewentualne istotne pogorszenie się płynności Grupy może spowodować, że Grupa może nie być w stanie spłacać odsetek i kapitału lub wypełniać innych zobowiązań wynikających z zawartych umów kredytowych lub emisji instrumentów dłużnych. W przypadku niewywiązania się przez Grupę z postanowień zawartych w podpisanych umowach kredytowych zadłużenie spółek z Grupy z tytułu kredytów bankowych może zostać częściowo lub w całości postawione w stan natychmiastowej wymagalności, a w razie braku jego spłaty, instytucje finansujące będą uprawnione do skorzystania z zabezpieczeń udzielonego finansowania ustanowionych na aktywach Grupy. W przypadku niewywiązania się przez Grupę z postanowień zawartych w warunkach emisji obligacji Grupa może zostać zobowiązana do dokonania przymusowego przedterminowego wykupu obligacji.

#### **4.8.1.6 Ryzyko utraty doświadczonej kadry menedżerskiej**

Utrata kluczowych pracowników generuje ryzyko okresowych zakłóceń funkcjonowania oraz pogorszenia jakości zarządzania Spółką i może negatywnie wpłynąć na tempo realizacji jej planów rozwojowych. Zasoby ludzkie stanowią jeden z kluczowych fundamentów funkcjonowania Grupy KRUK.

Do najważniejszych osób w strukturze zatrudnienia należą między innymi:

- kadra zarządzająca, menedżerowie,
- specjaliści z doświadczeniem w zakresie procesów windykacji oraz zarządzania wierzytelnościami,
- zarządzający ryzykiem, pełniący kluczową rolę w analizie i wycenie nabywanych pakietów wierzytelności oraz analizie efektywności prowadzonych procesów windykacyjnych,
- programiści oraz informatycy skoncentrowani na rozwoju infrastruktury informatycznej.

Niewystarczająca jakość pracy lub liczba doświadczonych pracowników może mieć wpływ na gorsze wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

#### **4.8.1.7 Ryzyko awarii systemów informatycznych**

Grupa wykorzystuje w swojej działalności zaawansowane systemy informatyczne umożliwiające sprawną realizację procesów windykacyjnych i wycenę portfeli wierzytelności. Do głównych systemów wykorzystywanych przez Grupę należą: platforma windykacyjna Delfin, system bilingowy, system informacji zarządczej, contact center oraz serwis internetowy e-KRUK.

Nie można wykluczyć powstania sytuacji, w której awarii ulegnie część lub cały system informatyczny lub sprzęt IT, co może utrudnić prowadzenie działalności operacyjnej lub realizację założonych celów strategicznych. Bezpieczeństwo systemów operacyjnych jest dla Grupy także istotne z punktu widzenia ochrony danych osobowych.

#### **4.8.1.8 Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązanymi**

Spółka oraz Spółki Zależne zawierają i będą w przyszłości zawierać transakcje jako podmioty powiązane. W opinii Spółki wszystkie takie transakcje zostały zawarte na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć ryzyka zakwestionowania przez organy podatkowe rynkowego charakteru ww. transakcji, co skutkowałoby wzrostem zobowiązań podatkowych Spółki oraz Grupy.

#### **4.8.1.9 Ryzyko związane z negatywnym PR wobec Grupy**

Charakter działalności Emitenta generuje ryzyko publikacji fałszywych lub niekorzystnych wizerunkowo informacji dotyczących współpracy z Grupą KRUK. Wykreowanie negatywnego PR wobec Emitenta może wpłynąć na zmniejszenie jego wiarygodności w oczach obecnych oraz potencjalnych kontrahentów, a tym samym wpłynąć niekorzystnie na jego wyniki finansowe.

Działalność Emitenta związana jest z windykacją należności głównie od osób fizycznych. Część z tych osób znajduje się w trudnej sytuacji materialnej i życiowej, posiada problemy zdrowotne, rodzinne lub zawodowe. Wśród osób zadłużonych obsługiwanych przez Grupę KRUK zdarzają się osoby w stanie depresji lub leczone psychiatrycznie, część z osób zadłużonych deklaruje dodatkowo zamiar popełnienia samobójstwa. Spółka ocenia, że ma do czynienia średnio z kilkunastoma deklaracjami samobójczymi miesięcznie, nie posiada natomiast informacji o ich rzeczywistym zrealizowaniu. Wszystkie przypadki deklaracji samobójstwa nie są bagatelizowane, lecz są one szczegółowo analizowane i zgodnie z procedurami informacje na ten temat są przekazywane Policji. W przypadkach deklaracji samobójczych, mimo najwyższych standardów obsługi oraz profesjonalizmowi specjalistów, istnieje ryzyko popełnienia przez osobę zadłużoną samobójstwa, co w przypadku szerokiej publikacji informacji w tym zakresie, może przełożyć się na negatywny PR wobec Grupy KRUK.

#### **4.8.2 System zarządzania ryzykiem**

Zasady zarządzania ryzykiem przez Grupę KRUK mają na celu:

- Identyfikację i analizę czynników ryzyka, na które narażona jest Grupa
- określenie odpowiednich limitów i procedur

- kontrolę i monitorowanie stopnia ryzyka oraz stopnia dopasowania stosowanych narzędzi zarządzania ryzykiem

Obowiązujące w Grupie zasady zarządzania ryzykiem są regularnie weryfikowane pod kątem uwzględnienia aktualnych trendów i zmian rynkowych oraz zmian w obrębie Grupy KRUK. Odpowiedzialność za ustanowienie procedur zarządzania ryzykiem oraz nadzór nad ich wykonywaniem ponosi Zarząd.

Grupa dąży do zbudowania mobilizującego i konstruktywnego środowiska kontroli, w którym wszyscy pracownicy rozumieją swoją rolę i obowiązki, poprzez narzędzia takie jak szkolenia, przyjęte standardy i procedury zarządzania.

#### ***4.8.2.1 Zarządzanie ryzykiem błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności***

Ryzyko związane z nabywaniem wierzytelności jest ryzykiem inwestycyjnym. W oparciu o wieloletnie doświadczenia Grupa wypracowała system analizy i oceny powyższego ryzyka, na który składają się przede wszystkim następujące narzędzia:

- szczegółowa analiza i oszacowanie ryzyka na dzień nabycia danego pakietu w oparciu o zaawansowane narzędzia ekonomiczno-statystyczne (czego odzwierciedleniem jest cena oferowana w przetargu)
- weryfikacja wyceny każdego posiadanego pakietu w okresach kwartalnych
- nabywanie wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania

Grupa KRUK posiada duże doświadczenie w procesach szacowania wartości godziwej portfeli wierzytelności, nabywając do końca 2014 roku 370 portfeli i przeprowadzając od początku działalności ponad 2 000 procesów wycen portfeli wierzytelności. Zgromadzona baza informacji pozwala na ograniczenie ryzyka błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności.

#### ***4.8.2.2 Zarządzanie ryzykiem operacyjnym związanym z działalnością Grupy***

W Grupie KRUK wdrożona została polityka jakości oraz określone procedury działania mające na celu zarządzanie i minimalizowanie ryzyka operacyjnego (m.in. procedury uzgadniania, dokumentowania i monitorowania transakcji, procedury okresowej oceny ryzyk operacyjnych, wymóg dotyczący raportowania o poniesionych stratach operacyjnych i proponowanych środkach zaradczych).

#### ***4.8.2.3 Zarządzanie ryzykiem kredytowym***

Głównym narzędziem stosowanym przez Emitenta mającym na celu ograniczenie ryzyka kredytowego jest właściwa polityka kredytowa w stosunku do klientów. Obejmuje ona między innymi następujące elementy:

- ocena wiarygodności kredytowej klienta przed zaoferowaniem mu terminów płatności oraz innych warunków współpracy,
- regularny monitoring terminowej spłaty należności,

- dywersyfikacja odbiorców.

Grupa KRUK szczegółowo analizuje i szacuje ryzyko nabywanych pakietów wierzytelności wykorzystując do tego zawansowane narzędzia ekonomiczno-statystyczne oraz wieloletnie doświadczenie w tym zakresie, nabywane są wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania, a weryfikacja wyceny pakietów odbywa się w okresach kwartalnych.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Grupa KRUK nie posiada pojedynczych wierzytelności, których brak spłaty mógłby istotnie zmniejszyć płynność Grupy, jednak nie można takiej sytuacji wykluczyć w przyszłości.

#### ***4.8.2.4 Zarządzanie ryzykiem płynności***

Zarządzanie płynnością przez Grupę polega na zapewnianiu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Grupa posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Grupy.

Do narzędzi zarządzania ryzykiem płynności w Grupie należą m.in.:

- regularne monitorowanie potrzeb i wydatków gotówkowych
- elastyczne zarządzanie przepływami gotówki pomiędzy podmiotami Grupy
- prowadzenie windykacji w sposób ciągły, co zapewnia stały dopływ gotówki
- działania mające na celu spełnienie warunków kredytowych i warunków emisji instrumentów dłużnych (kovenantów finansowych)
- korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania w postaci kredytów bankowych lub emisji obligacji.

#### ***4.8.2.5 Zarządzanie ryzykiem utraty doświadczonej kadry menedżerskiej***

W celu utrzymania doświadczonej kadry pracowniczej, Grupa KRUK podejmuje działania ukierunkowane na rozwój zasobów ludzkich i zapewnienie im optymalnych warunków pracy. Grupa oferuje swoim pracownikom system szkoleń wewnętrznych oraz zewnętrznych, programy motywacyjne, dofinansowania do studiów podyplomowych i nabywanych uprawnień, nauki specjalistycznego języka angielskiego, abonamentowe karty medyczne oraz sportowe. Ponadto, w celu utrzymania stabilności zatrudnienia, kluczowi menedżerowie objęci zostali programem motywacyjnym.

#### ***4.8.2.6 Zarządzanie ryzykiem awarii systemów informatycznych***

Grupa przeciwdziała wystąpieniu ryzyka poprzez rozwój i stały nadzór wykorzystywanych technologii informatycznych, zgodny z aktualnymi trendami na rynku nowych technologii.

#### **4.8.2.7 Zarządzanie ryzykiem związanym z transakcjami z podmiotami powiązаныmi**

Każda transakcja z podmiotami powiązаныmi w Grupie jest poprzedzona szczegółowymi analizami prawno-podatkowymi w celu minimalizacji ryzyka związanego z tymi transakcjami.

#### **4.8.2.8 Zarządzanie ryzykiem negatywnego PR wobec Grupy**

Grupa dopełnia wszelkich starań w celu budowania pozytywnego wizerunku. Co roku podejmuje działania w celu budowania pozytywnego wizerunku marki:

- kampanie informacyjne i medialne skierowane do zadłużonych osób i firm,
- projekty związane z kampanią informacyjno-reklamową w Polsce i za granicą wraz z publikacją spotów telewizyjnych oraz radiowych,
- cykle edukacyjne na temat strategii pro ugodowej publikowane w prasie poradnikowej oraz regionalnej w Polsce, Rumunii oraz Czechach,
- przygotowywanie informacji prasowych, artykułów poradnikowych oraz indywidualnych wypowiedzi dziennikarzy,
- przygotowywanie publikacji o Grupie KRUK w telewizji, radio, prasie drukowanej oraz Internecie.

### **4.9 Umowy zawarte przez podmioty z Grupy Kapitałowej KRUK**

#### **4.9.1 Zawarte umowy znaczące**

Poniżej zamieszczono informacje nt. umów, aneksów oraz transakcji zawartych przez spółki z Grupy Kapitałowej KRUK w toku działalności w roku obrotowym 2014, które można uznać za istotne dla działalności Grupy Kapitałowej KRUK.

##### **4.9.1.1 Umowy zawarte z podmiotami spoza Grupy**

#### **Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta przez PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z Getin Noble Bank S.A. w dniu 31 marca 2014 roku**

W dniu 31 marca 2014 r. jednostka zależna od Emitenta PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Prokura NS FIZ”, kupujący) zawarła umowę sprzedaży wierzytelności z Getin Noble Bank S.A. („Bank”, sprzedawca), której przedmiotem jest sprzedaż portfela wierzytelności hipotecznych wraz z zabezpieczeniami o łącznej wartości nominalnej 710 mln zł, za cenę w wysokości 230 mln zł.

W niniejszej Umowie zastrzeżono karę umowną w kwocie 90,5 mln zł dla Prokura NS FIZ w przypadku skorzystania przez Bank z prawa odstąpienia od tej umowy. O zawarciu ww. umowy Emitent informował w raporcie bieżącym nr 10/2014 z dnia 31 marca 2014 r.

#### **Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta przez Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty w dniu 1 kwietnia 2014 roku**

W dniu 1 kwietnia 2014 roku jednostka zależna PROKURA NS FIZ (sprzedawca) zbyła wierzytelność z portfela zabezpieczonego i rozpoznała w związku z tą transakcją zysk w drugim kwartale 2014 r. w

wysokości 18,7 mln. Transakcja została zawarta w toku procesu zarządzania posiadany portfelem zabezpieczonym.

**Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta przez PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z Santander Consumer Bank S.A. w dniu 2 kwietnia 2014 roku**

W dniu 2 kwietnia 2014 r. jednostka zależna od Emitenta PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Prokura NS FIZ”, kupujący) zawarła umowę sprzedaży wierzytelności z Santander Consumer Bank S.A. („Bank”, sprzedawca), której przedmiotem jest sprzedaż portfela wierzytelności pieniężnych Banku wobec osób zadłużonych wraz z wszelkimi prawami z nimi związanymi, o łącznej wartości nominalnej 333 mln zł, za cenę w wysokości 36 mln zł. O ww. zdarzeniu Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 11/2014 z dnia 2 kwietnia 2014 r. W dniu 10 kwietnia 2014 roku został spełniony warunek zawieszający wskazany w ww. umowie w postaci zapłaty Ceny. O spełnieniu ww. warunku zawieszającego Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 13/2014 z dnia 11 kwietnia 2014 r.

**Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta przez PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z Bankiem Zachodnim WBK S.A. w dniu 16 grudnia 2014 roku**

W dniu 16 grudnia 2014 r. jednostka zależna od Emitenta PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Prokura NS FIZ”, kupujący) zawarła umowę sprzedaży wierzytelności z Bankiem Zachodnim WBK S.A. („Bank”, sprzedawca), której przedmiotem jest sprzedaż portfela wierzytelności pieniężnych Banku wobec osób zadłużonych wraz z wszelkimi prawami z nimi związanymi, o łącznej wartości nominalnej 443 zł, za cenę w wysokości 70,2 mln zł. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 67/2014 z dnia 16 grudnia 2014 roku.

**Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta przez Secapital S.a.r.l. z Banca Comerciale Romana SA w dniu 16 grudnia 2014**

W dniu 16 grudnia 2014 roku jednostka zależna od Emitenta Secapital S.a.r.l. („Secapital”, kupujący) zawarła z podmiotem należącym do Grupy Kapitałowej Erste, Banca Comerciale Romana SA (BCR, sprzedawca), umowę cesji wierzytelności, w wyniku czego łączna wartość umów zawartych przez spółki z Grupy Kapitałowej KRUK ze spółkami z Grupy Kapitałowej Erste w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnęła wartość 54,4 mln zł. Przedmiotem umowy było nabycie przez Secapital wierzytelności o wartości nominalnej 125 mln lejów za cenę nabycia wynoszącą 29 mln lejów (cena wg. kursu średniego NBP z dnia 16 grudnia 2014 roku wyniosła 27 mln zł). O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 68/2014 z dnia 16 grudnia 2014 roku.

**4.9.1.2 Umowy wewnątrz Grupy**

**Umowa pożyczki zawarta przez KRUK S.A. z InvestCapital Malta Ltd. w dniu 10 marca 2014 r.**

W dniu 10 marca 2014 r. KRUK S.A. zawarł ze spółką zależną, InvestCapital Malta Ltd. umowę pożyczki. Przedmiotem umowy było udzielenie InvestCapital przez KRUK S.A. pożyczki na zobowiązania InvestCapital względem KRUK S.A., które powstały w wyniku dokonania transakcji sprzedaży części



udziałów spółki Secapital S.a.r.l. Pożyczka została udzielona na okres od dnia 10 marca 2014 r. do dnia ostatecznej spłaty, który został ustalony na dzień 4 marca 2015 r. Wysokość udzielonej pożyczki wynosi 59 mln zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i zostało ustalone na warunkach rynkowych. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 8/2014 z dnia 10 marca 2014 r.

W dniu 4 marca 2015 roku został podpisany aneks do ww. umowy, na mocy którego zmianom uległy: dzień ostatecznej spłaty, który aktualnie został ustalony na dzień 3 marca 2016 roku oraz oprocentowanie, które od dnia zawarcia niniejszego aneksu zostało ustalone na podstawie stawki bazowej WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów bankowych powiększonej o marżę emitenta ustaloną na warunkach rynkowych. Pozostałe istotne warunki Umowy nie uległy zmianie.

#### **Umowa cesji wierzytelności zawarta przez KRUK Romania z SECAPITAL S.à r.l. w dniu 16 czerwca**

W dniu 16 czerwca 2014 roku spółki zależne od Emitenta tj. KRUK Romania oraz SECAPITAL S.à r.l. zawarły umowę cesji wierzytelności, w wyniku czego łączna wartość umów zawartych przez KRUK Romania z pozostałymi spółkami z Grupy Kapitałowej KRUK w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnęła wartość 44 mln zł. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2014 z dnia 16 czerwca 2014 r.

#### **Umowa sprzedaży udziałów w spółce Secapital s.a r.l. zawarta przez KRUK S.A. z InvestCapital Malta Ltd. w dniu 29 grudnia 2014 roku**

W dniu 29 grudnia 2014 roku, Emitent zawarł ze spółką InvestCapital Malta Ltd. (InvestCapital) umowę sprzedaży części udziałów (Umowa) spółki Secapital s.a r.l. (Secapital). Przedmiotem Umowy była sprzedaż 114 977 udziałów kategorii F w spółce Secapital o wartości nominalnej 1 000 zł każdy, stanowiących 11,6 % udziału w kapitale zakładowym Secapital (Udziały) za łączną cenę 149 mln zł. Wartość ewidencyjna Udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 1 100 zł każdy co stanowi łącznie 126 mln zł, natomiast w księgach rachunkowych InvestCapital wyniosła 1 300 zł każdy co stanowiło łącznie 149 mln zł. Udziały nie były obciążone jakimkolwiek prawem osób trzecich. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 72/2014 z dnia 29 grudnia 2014 roku.

#### **Umowa zawarta przez KRUK S.A. z KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. w dniu 30 grudnia 2014 roku**

W dniu 30 grudnia 2014 roku Emitent oraz spółka zależna od Emitenta tj. KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. (Spółka) zawarły umowy, w wyniku czego łączna wartość umów zawartych przez Spółkę z pozostałymi spółkami z Grupy Kapitałowej KRUK (Grupa) w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnęła wartość 55 mln zł i tym samym przekroczyła wartość 10% przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta. Największą pod względem wartości, spośród umów zawartych w ww. okresie była zawarta 30 grudnia 2014 roku umowa kompensaty wzajemnych wierzytelności w wysokości 102 mln CZK w celu dokonania dopłaty do pozostałych funduszy kapitałowych Spółki poza kapitał zakładowy. Wartość wierzytelności przeliczona wg. kursu średniego NBP z dnia 30 grudnia 2014 roku wynosiła 16 mln zł. O wystąpieniu ww. zdarzenia Spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 73/2014 z dnia 30 grudnia 2014 roku.



#### 4.9.2 Istotne transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe

W Grupie KRUK nie występują istotne transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

#### 4.9.3 Umowy dotyczące kredytów i pożyczek

##### Umowa kredytu zawarta przez KRUK S.A. z Getin Noble Bank S.A. w dniu 31 marca 2014 roku

W dniu 31 marca 2014 r. (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym 10/2014 z dnia 31 marca 2014 r.) Spółka (Kredytobiorca) zawarła z Getin Noble Bank S.A. (Bank) umowę o kredyt rewolwingowy (Umowa Kredytu), na podstawie której Bank udzielił Kredytobiorcy kredytu w wysokości do 260 mln zł (Kredyt) z przeznaczeniem wyłącznie na refinansowanie lub finansowanie do 100% ceny nabycia pakietów wierzytelności na rynku polskim lub zagranicznym, nabywanych przez Kredytobiorcę lub podmioty należące do Grupy Kapitałowej KRUK. Bank udostępnił oraz udzielił Kredytobiorcy Kredytu na okres dziesięciu lat, czyli od 2 maja 2014 do 1 maja 2024 roku (termin ostatecznej spłaty). Kwota Kredytu wynosi:

- w okresie od 2 maja 2014 roku do 1 maja 2021 roku: 260 mln zł
- w okresie od 2 maja 2021 roku do 1 maja 2022 roku: 195 mln zł
- w okresie od 2 maja 2022 roku do 1 maja 2023 roku: 130 mln zł
- w okresie od 2 maja 2023 roku do 1 maja 2024 roku: 65 mln zł.

Oprocentowanie Kredytu zostało ustalone na warunkach rynkowych na podstawie stawki bazowej WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów bankowych powiększonej o marżę Banku.

Umowa Kredytu przewiduje następujące zabezpieczenia spłaty należności Banku wynikających z Umowy Kredytu:

- zastaw finansowy ustanawiany zgodnie z prawem luksemburskim na udziałach Kredytobiorcy lub innych podmiotów z Grupy KRUK w Secapital S.à r.l.;
- pełnomocnictwo do rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w Banku;
- zastawy ustanawiane zgodnie z prawem polskim lub innym prawem niż polskie na pakietach wierzytelności lub certyfikatach inwestycyjnych Niestandaryzowanych Sekurytyzacyjnych Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych stanowiących jednostki zależne względem Spółki posiadanych przez Kredytobiorcę lub podmioty z Grupy KRUK, lub na udziałach (w tym akcjach) posiadanych przez podmioty z Grupy KRUK lub Kredytobiorcę w podmiotach z Grupy KRUK,
- hipotekę ustanawianą zgodnie z prawem polskim lub zabezpieczenie ustanawiane zgodnie z innym prawem niż prawo polskie na nieruchomościach posiadanych przez Kredytobiorcę lub podmioty z Grupy KRUK.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. ustanowionymi zabezpieczeniami należności Banku wynikających z Umowy Kredytu są:

- pełnomocnictwo do rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w Banku

- zastaw finansowy ustanowiony zgodnie z prawem luksemburskim na udziałach Kredytobiorcy w Secapital S.à r.l. (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym 43/2014 z dnia 22 sierpnia 2014 r.).

Zastaw finansowy ustanowiony zgodnie z prawem luksemburskim na udziałach Kredytobiorcy w Secapital S.à r.l. stanowi zabezpieczenie należności Banku wynikających z Umowy Kredytu tj. należności głównej (Kredytu) oraz należności ubocznych. Na dzień 31 grudnia 2014 r. przedmiotem zastawu było 246 047 udziałów kategorii G w Secapital S.à r.l., o wartości ewidencyjnej w księgach rachunkowych Spółki 270,7 mln zł. Ustanowiony zastaw będzie obowiązywał do czasu całkowitej spłaty Kredytu wraz z odsetkami, prowizjami, opłatami i ewentualnymi kosztami.

Umowa Kredytu nie przewiduje możliwości nałożenia kar umownych na Kredytobiorcę za wyjątkiem naliczenia odsetek od zadłużenia przeterminowanego. Jednocześnie w Umowie Kredytu wskazano na możliwość zapłaty przez Bank kar umownych w przypadku, gdy Bank bezpodstawnie: wstrzyma prawo Kredytobiorcy do dalszego ciągnięcia Kredytu lub części Kredytu, wypowiedzie Umowę Kredytu w całości lub części lub obniży kwotę Kredytu o niewykorzystaną część Kredytu, jak również w sytuacji wypowiedzenia Umowy Kredytu przez Kredytobiorcę w związku z naruszeniem przez Bank warunków Umowy Kredytu.

Pozostałe warunki Umowy Kredytu, w tym w szczególności dotyczące uruchomienia Kredytu, odsetek karnych oraz możliwości odstąpienia i wypowiedzenia również nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów. Umowa Kredytu nie zawiera warunków zawieszających lub rozwiązujących. O zawarciu ww. umowy Emitent informował w raporcie bieżącym nr 10/2014 z dnia 31 marca 2014 r.

#### **Umowa kredytu zawarta przez KRUK S.A. z BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu 3 października**

W dniu 3 października 2014 r. Spółka (Kredytobiorca) zawarła z BNP Paribas Polska S.A. (Bank) umowę o kredyt odnawialny (Umowa Kredytu), na podstawie której Bank udzielił Kredytobiorcy kredytu w wysokości do 30 mln zł (Kredyt) z przeznaczeniem finansowanie lub refinansowanie do 80% ceny zakupu pakietów wierzytelności na rynku polskim lub rumuńskim nabytych przez Kredytobiorcę oraz podmioty zależne względem Kredytobiorcy: Secapital S.a.r.l. oraz Niestandardyzowane Sekurytyzacyjne Fundusze Inwestycyjne Zamknięte (Fundusze). Kredyt został udzielony na okres od 1 grudnia 2014 roku do dnia 3 października 2019 roku (termin ostatecznej spłaty). Spłata Kredytu następować będzie w ratach kwartalnych. Oprocentowanie Kredytu zostało ustalone na warunkach rynkowych na podstawie stawki bazowej WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów bankowych powiększonej o marżę Banku.

Umowa Kredytu przewiduje następujące zabezpieczenia spłaty należności Banku wynikających z Umowy Kredytu:

- zastaw rejestrowy na pakietach wierzytelności zakupionych przez Kredytobiorcę finansowanych lub refinansowanych ze środków pochodzących z Kredytu udzielonego na podstawie Umowy Kredytu,

- zastaw finansowy pod prawem luksemburskim na udziałach w compartmencie Secapital S.a.r.l. - w przypadku finansowania lub refinansowania zakupu pakietów wierzytelności przez Secapital S.a.r.l. lub Fundusze.
- pełnomocnictwo do rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w Banku

Na dzień 31 grudnia 2014 r. ustanowionym zabezpieczeniem należności Banku wynikających z Umowy Kredytu jest pełnomocnictwo do rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w Banku.

Pozostałe warunki Umowy Kredytu, w tym w szczególności dotyczące uruchomienia kredytu, odsetek karnych oraz możliwości odstąpienia i wypowiedzenia również nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów. Umowa Kredytu nie zawiera warunków zawieszających lub rozwiązujących.

#### **Aneksy do umów kredytowych zawartych z Bankiem Zachodnim WBK S.A.**

W dniu 28 października 2014 został zawarty aneks (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym 52/2014 z dnia 28 października 2014 r.) do trójstronnej umowy kredytu rewolwingowego zawartej w dniu 18 lutego 2013 r. pomiędzy KRUK S.A., jednostką zależną PROKURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (PROKURA NS FIZ, Kredytobiorca) oraz Bankiem Zachodnim WBK S.A. (Bank), z późniejszymi zmianami (Umowa PROKURY). Zgodnie z aneksem, dla poszczególnych limitów udzielonych w ramach kredytu rewolwingowego w łącznej wysokości do 70 mln zł zmienione zostały terminy okresu dostępności oraz ostatecznej spłaty kredytu i aktualnie:

- dla limitu kredytowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 31,5 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2019 r.,
- dla limitu kredytowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 8,5 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2017 r.,
- dla kredytowego dodatkowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 30 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2015 r.

Jednocześnie w związku z zawarciem aneksu do Umowy PROKURY, w dniu 28 października 2014 r. KRUK S.A. zawarł z Bankiem umowę poręczenia (Umowa Poręczenia), na podstawie której Spółka udzieliła poręczenia za zobowiązania PROKURY wobec Banku wynikające z Umowy PROKURY, z uwzględnieniem opisanego powyżej aneksu, stając się tym samym dłużnikiem solidarnym tego zobowiązania. Umowa Poręczenia została szczegółowo opisana w rozdziale 4.9.4.5. *Poręczenia*.

W dniu 28 października 2014 r. został zawarty aneks (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym nr 52/2014 z dnia 28 października 2014 r.) do umowy kredytu rewolwingowego zawartej w dniu 8 kwietnia 2011 r. pomiędzy Spółką (jako kredytobiorcą) a Bankiem Zachodnim WBK S.A., z późniejszymi zmianami (Umowa Kredytowa). Zgodnie z aneksem:

- dla limitu kredytowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 31,5 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2019,
- dla limitu kredytowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 8,5 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2017 r.,

- dla kredytu dodatkowego udzielonego w rachunku kredytu do kwoty 30 mln zł - okres dostępności oraz termin ostatecznej spłaty upływają z dniem 31 października 2015 r.

Ponadto zgodnie z przedmiotowym aneksem do Umowy Kredytowej, kredyt może zostać wykorzystany przez kredytobiorcę do kwoty 70 mln zł lub do jej równowartości w EUR z przeznaczeniem na zrefinansowanie lub finansowanie nabycia pakietów wierzytelności na rynku polskim, rumuńskim, czeskim, słowackim i niemieckim.

Na podstawie powyższych aneksów, został zmieniony rodzaj zastawu, jaki Umowa PROKURY i Umowa Kredytowa przewiduje na zabezpieczenie wierzytelności Banku wynikających z tych umów w ten sposób, że z umów został wykreślony zastaw rejestrowy na prawie polskim na udziałach Spółki w Secapital S.à r.l. (o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 28/2014), a pozostawiono pierwszorzędny zastaw na prawie luksemburskim na udziałach Spółki w Secapital S.à r.l..

Pozostałe istotne warunki Umowy PROKURY oraz Umowy Kredytowej, w tym w szczególności dotyczące uruchomienia poszczególnych kredytów, odsetek karnych oraz możliwości odstąpienia i wypowiedzenia tych umów, nie uległy zmianie.

W związku z zawarciem powyższych aneksów do Umowy PROKURY oraz Umowy Kredytowej zostały podpisane w dniu 28 października 2014 r. przez Spółkę, Bank i Secapital S.à r.l. aneksy do umów o ustanowienie zastawów na aktywach Spółki (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym 53/2014 z dnia 28 października 2014 r.) na mocy których zastawy rejestrowe oraz finansowe ustanowione na prawie polskim na udziałach Spółki w Secapital S.à r.l. zostały wykreślone a pozostawiono ustanowiony ww. umowami zastawu pierwszorzędny zastaw na prawie luksemburskim. W dniach 10 i 16 grudnia 2014 r. dotychczasowe zastawy rejestrowe na prawie polskim na udziałach Spółki w Secapital S.à r.l. zostały wykreślone z rejestru zastawów.

Zabezpieczeniem należności Banku wynikających z Umowy Kredytowej i Umowy PROKURY, tj. należności głównej (łącznie kwoty udzielonych limitów) o wartości do 140 mln zł oraz należności z tytułu odsetek, prowizji i ewentualnych kosztów jest zastaw na prawie luksemburskim na udziałach Spółki w Secapital S.à r.l. Na dzień 31 grudnia 2014 r. przedmiotem zastawu było 175 072 udziałów kategorii E w Secapital S.à r.l., o wartości ewidencyjnej w księgach rachunkowych Spółki równej 192 579 200 zł.

#### **Wygaśnięcie zobowiązań stron z tytułu umowy kredytowej z Raiffeisen Bank Polska S.A.**

W związku ze spłatą przez Spółkę wszelkich zobowiązań pieniężnych wynikających z umowy kredytowej zawartej przez KRUK S.A. z Raiffeisen Bank Polska S.A. w dniu 13 września 2011 r. z późniejszymi zmianami (Umowa Kredytowa) oraz zakończeniem okresu, w którym kredyt mógł być uruchamiany (zgodnie z postanowieniami Umowy Kredytowej), z dniem 31 grudnia 2014 r. wygasły obustronne zobowiązania wynikające z Umowy Kredytowej, a w związku z tym wygasły wszystkie zabezpieczenia tego kredytu.

### **Wygaśnięcie zobowiązań stron z tytułu umowy kredytowej z Bankiem Pocztowym S.A.**

W związku ze spłatą wszelkich zobowiązań pieniężnych wynikających z umowy kredytowej zawartej przez KRUK S.A. z Bankiem Pocztowym S.A. w dniu 19 maja 2010 r. z późniejszymi zmianami (Umowa Kredytowa) oraz zakończeniem okresu, w którym kredyt mógł być uruchamiany (zgodnie z postanowieniami Umowy Kredytowej), z dniem 24 marca 2014 r. wygasły obustronne zobowiązania wynikające z Umowy Kredytowej, a w związku z tym wygasły wszystkie zabezpieczenia tego kredytu.

### **Wypowiedzenia umów kredytowych oraz umów pożyczek**

W 2014 roku spółki z Grupy Kapitałowej KRUK, poza spółką Novum Finance Sp. z o.o. i KRUK SA w obszarze działalności pożyczek NOVUM, nie wypowiedziały żadnych umów kredytów oraz pożyczek.

## **4.9.4 Udzielone pożyczki i poręczenia oraz otrzymane poręczenia i gwarancje**

### **4.9.4.1 Pożyczki udzielone przez KRUK podmiotom zależnym**

W 2014 roku KRUK udzielił spółkom zależnym pożyczek o wartości, w przeliczeniu na złote, 41,9 mln (przeliczenie wg kursów NBP z dnia podpisania umów). Pożyczki zostały udzielone spółkom KRUK International S.R.L z siedzibą w Bukareszcie, KRUK Česká a Slovenská republika S.r.o. z siedzibą w Hradec Kralove oraz ERIF Business Solutions spółka z o. o. z siedzibą we Wrocławiu. Oprocentowanie pożyczek ustalone zostało w oparciu o 1-miesięczny lub 3-miesięczny wskaźnik WIBOR powiększony o marżę. Umowny okres spłaty wszystkich pożyczek mieścił się w przedziale od 350 dni do 1 roku.

### **Pożyczki udzielone spółce KRUK Romania S.R.L z siedzibą w Bukareszcie**

Pożyczki udzielone spółce KRUK Romania S.R.L z siedzibą w Bukareszcie, przeznaczone były na finansowanie działalności operacyjnej spółki. Wartość udzielonych pożyczek była równa 15,5 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia 30.12.2014).

Część pożyczek udzielonych w latach 2013 i 2014 w kwocie 19,6 mln zł wraz z odsetkami w kwocie 0,7 mln zł, łącznie 20,3 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia podpisania umów umorzenia tj. 30.12.2014, z uwzględnieniem zrealizowanych różnic kursowych) została umorzona.

Na dzień 30 grudnia 2014 roku wszystkie zobowiązania spółki KRUK Romania S.R.L wobec spółki KRUK z tytułu udzielonych pożyczek wynoszą 1,4 mln zł (po przeliczeniu po średnim kursie NBP z dnia 30 grudnia 2014). Pełna wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek objęta została odpisem aktualizacyjnym.

### **Pożyczki udzielone spółce ERIF Business Solutions spółka z o. o. z siedzibą we Wrocławiu**

Pożyczki udzielone spółce ERIF Business Solutions spółka z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, przeznaczone były na finansowanie działalności operacyjnej spółki. Łącznie w 2014 roku udzielono pożyczek na kwotę 1,6 mln zł.



Wartość zobowiązań spółki ERIF Business Solutions spółka z o. o. wobec KRUK z tytułu pożyczek na dzień 31 grudnia 2014 jest równa 2,6 mln zł.

#### **Pożyczki udzielone spółce KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. z siedzibą w Hradec Kralove**

Pożyczki udzielone spółce KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. z siedzibą w Hradec Kralove przeznaczone były na finansowanie działalności operacyjnej spółki. Wartość udzielonych pożyczek była równa 24,8 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia podpisania umów).

Pożyczki udzielone w latach 2011, 2013 i 2014:

- a) w kwocie 2,1 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia 30 grudnia 2014 z uwzględnieniem zrealizowanych różnic kursowych) została przekonwertowana na kapitał - podwyższenie dotychczasowego wkładu w kapitał zakładowy;
- b) w łącznej kwocie 15,9 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia 30 grudnia 2014 z uwzględnieniem zrealizowanych różnic kursowych) zostały przekonwertowane na kapitał - dopłata do pozostałych funduszy kapitałowych poza kapitał zakładowy;
- c) w łącznej kwocie 13,7 mln zł wraz z częścią odsetek w kwocie 0,3 mln zł, łącznie 14,0 mln zł (po przeliczeniu po kursie NBP z dnia podpisania umów umorzenia tj. 22 grudnia 2014 i 31 grudnia 2014, z uwzględnieniem zrealizowanych różnic kursowych) zostały umorzone.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wszystkie zobowiązania spółki KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. wobec spółki KRUK z tytułu udzielonych pożyczek wynoszą 1,5 mln CZK oraz 2,47 mln EUR (czyli razem 10,8 mln zł po przeliczeniu po kursie NBP z dnia 31 grudnia 2014). Pełna wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek została objęta odpisem aktualizacyjnym.

#### **4.9.4.2 Pożyczki otrzymane przez Spółkę od podmiotów zależnych**

##### **Pożyczki otrzymane od Novum Finance Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu**

Wartość zobowiązań spółki KRUK S.A. wobec Novum Finance z tytułu pożyczek na dzień 31 grudnia 2013 jest równa 0,58 mln zł. Pożyczki otrzymane od Novum Finance Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, przeznaczone były na spłatę części kredytów od podmiotów zależnych.

#### **4.9.4.3 Pożyczki udzielane przez Grupę KRUK w ramach działalności Novum**

W roku 2014 Grupa KRUK udzieliła 8 654 pożyczek gotówkowych NOVUM o wartości netto 20,7 mln zł. Podmiotem udzielającym pożyczki jest spółka KRUK S.A.

W ramach prowadzonej działalności NOVUM udzielane były pożyczki konsumenckie w wysokości do 7 500 zł na okres od 3 do 24 miesięcy. Usługa NOVUM skierowana była do osób zadłużonych wobec Grupy KRUK, które spłaciły swoje zadłużenie lub regularnie je spłacają, ale pozostają wykluczeni z

rynku bankowego- W 2014 roku przychód osiągnięty w obszarze NOVUM w Grupie wyniósł 7,3 mln zł i był o 57% wyższy od roku poprzedniego.

#### **4.9.4.4 Gwarancje**

W dniu 15 stycznia 2014 r. Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneks do umowy zlecenia udzielenia gwarancji bankowej i otrzymała aneks nr 1 do gwarancji bankowej z dnia 18 lutego 2013 r., udzielonej na zabezpieczenie wszelkich zobowiązań wobec DEVCO Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu pomieszczeń biurowych zawartej pomiędzy Spółką a DEVCO Sp. z o.o. Na mocy aneksu gwarancja została przedłużona do 24 lutego 2015 r. Kwota gwarancji wynosi 135 421 EUR. Zabezpieczeniem gwarancji jest pełnomocnictwo do rachunków bankowych Spółki prowadzonych w Banku Zachodnim WBK S.A.

W dniu 15 stycznia 2014 r. Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneks do umowy zlecenia udzielenia gwarancji bankowej i otrzymała aneks nr 1 do gwarancji bankowej z dnia 14 stycznia 2013 r., udzielonej na zabezpieczenie wszelkich zobowiązań wobec LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu pomieszczeń biurowych zawartej pomiędzy Spółką a LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. Na mocy aneksu gwarancja została przedłużona do 14 stycznia 2015 r. W dniu 17 grudnia 2014 r. Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. kolejny aneks do umowy zlecenia udzielenia gwarancji bankowej i otrzymała aneks nr 2 do gwarancji bankowej z dnia 14 stycznia 2013 r., udzielonej na zabezpieczenie wszelkich zobowiązań wobec LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu pomieszczeń biurowych zawartej pomiędzy Spółką a LEGNICKA BUSINESS HOUSE Sp. z o.o. Na mocy aneksu gwarancja została przedłużona do 31 marca 2015 r. Kwota gwarancji wynosi 168 000 EUR. Zabezpieczeniem gwarancji jest pełnomocnictwo do rachunków bankowych Spółki prowadzonych w Banku Zachodnim WBK S.A.

W dniu 17 grudnia 2014 r. Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowę zlecenia udzielenia gwarancji bankowej i otrzymała gwarancję bankową na okres od 31 grudnia 2014 r. do 30 grudnia 2015 r., udzieloną na zabezpieczenie wszelkich zobowiązań wobec DEVCO Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu części budynku biurowego zawartej pomiędzy Spółką a DEVCO Sp. z o.o. Kwota gwarancji wynosi 277 145 EUR oraz 186 332 zł. Zabezpieczeniem gwarancji jest pełnomocnictwo do rachunków bankowych Spółki prowadzonych w Banku Zachodnim WBK S.A.

#### **4.9.4.5 Poręczenia**

W związku z zawarciem w dniu 28 października 2014 r. pomiędzy Spółką, PROKURA NS FIZ a Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneksu do trójstronnej umowy o kredyt rewolwingowy z dnia 18 lutego 2013 r. (Umowa PROKURY), Spółka i Bank Zachodni WBK S.A. zawarły w dniu 28 października 2014 r. nową umowę poręczenia (o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym nr 52/2014 z dnia 28 października 2014 r.), uwzględniającą wprowadzone aneksem zmiany terminów ostatecznej spłaty



kredytów. Na mocy zawartej w dniu 28 października 2014 r. umowy poręczenia straciła moc umowa poręczenia pomiędzy Spółką a Bankiem Zachodnim WBK S.A z dnia 29 października 2013 r. W umowie poręczenia z dnia 28 października 2014 r. Spółka udzieliła poręczenia za zobowiązania PROKURA NS FIZ wobec Banku Zachodniego WBK S.A. wynikające z Umowy PROKURY, z uwzględnieniem podpisanego w dniu 28 października 2014 r. aneksu do Umowy PROKURY, stając się tym samym dłużnikiem solidarnym tego zobowiązania. Zgodnie z treścią umowy poręczenia z dnia 28 października 2014 r., na podstawie art. 97 ustawy prawo bankowe Spółka poddała się egzekucji do wysokości kwoty kredytu wraz z odsetkami umownymi, opłatami i prowizjami oraz innymi kosztami wynikającymi z Umowy PROKURY maksymalnie do łącznej kwoty dwukrotności udzielonych limitów, tj. 140 mln zł. Poręczenie zostało udzielone bezterminowo do czasu wygaśnięcia zobowiązań wynikających z Umowy PROKURY. Dodatkowo Bank może wystąpić do sądu o nadanie bankowemu tytułowi egzekucyjnemu klauzuli wykonalności do dnia przedawnienia roszczeń wynikających z Umowy PROKURY, tj. do dnia:

- 31 października 2022 r. w stosunku do wskazanego w Umowie PROKURY limitu kredytowego udzielonego do kwoty 31,5 mln zł,
- 31 października 2020 r. w stosunku do wskazanego w Umowie PROKURY limitu kredytowego udzielonego do kwoty 8,5 mln zł,
- 31 października 2018 r. w stosunku do wskazanego w Umowie PROKURY kredytu dodatkowego udzielonego do kwoty 30 mln zł.

#### **4.10 Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe**

##### **4.10.1 Informacja ogólna**

W toku zwykłej działalności Spółka oraz Spółki Zależne są stroną postępowań sądowych i egzekucyjnych dotyczących ich działalności operacyjnej. W roku 2014 Spółka oraz Spółki Zależne występowały w roli powoda lub uczestnika w 74 938 sprawach w postępowaniu sądowym (w tym upadłościowym), których łączna wartość przedmiotu sporu wynosiła ok. 1 147 114 425 zł. Ponadto, w roku 2014 na wniosek Spółki oraz Spółek Zależnych wszczęto 381 326 postępowań egzekucyjne, w których łączna wartość egzekwowanych roszczeń wynosiła ok. 4 947 397 363 zł. Postępowania sądowe i egzekucyjne stanowią jeden z etapów dochodzenia roszczeń od osób zadłużonych Spółki oraz Spółek Zależnych.

W roku 2014 r. Spółka oraz Spółki Zależne występowały w roli pozwanego w 95 postępowaniach sądowych, których łączna wartość przedmiotu sporu wynosiła ok. 7 785 274 zł. Spółka oraz Spółki Zależne uważają roszczenia za nieuzasadnione i spodziewają się ich oddalenia. Przeciwno Spółce i Spółom Zależnym nie toczą się postępowania o wartości przedmiotu sporu przekraczającej 10% kapitałów własnych Spółki.

W stosunku do Spółki oraz Spółek Zależnych nie były prowadzone postępowania upadłościowe i naprawcze. W stosunku do Spółki zależnej NOVUM FINANCE Sp. z o.o. oraz funduszu sekurytyzacyjnego Prokulus NS FIZ toczą się postępowania likwidacyjne.

#### **4.10.2 Postępowania o wartości przedmiotu sporu przekraczającym 10% kapitałów własnych Spółki**

Z udziałem Spółki i Spółek Zależnych nie toczyło się postępowanie o wartości przedmiotu sporu przekraczającej 10% kapitałów własnych Spółki.

#### **4.10.3 Postępowanie o największej wartości przedmiotu sporu, nieprzekraczających 10% kapitałów własnych Spółki dotyczącej zobowiązań Spółki**

Z grupy postępowań dotyczących zobowiązań, w których wartość przedmiotu sporu nie przekracza 10% kapitałów własnych spółki postępowaniem o największej wartości - w kwocie 25 000 zł - przeciwko KRUK S.A. o naruszenie dóbr osobistych działaniami operacyjnymi. Spółka spodziewa się oddalenia powództwa w całości.

#### **4.10.4 Postępowanie o największej wartości przedmiotu sporu, nieprzekraczających 10% kapitałów własnych Spółki dotyczącej wierzytelności Spółki**

Z grupy postępowań toczących się przed sądem, dotyczących wierzytelności, w których wartość przedmiotu sporu nie przekracza 10% kapitałów własnych Spółki, postępowaniem o największej wartości - w kwocie 30 828 938 zł - było postępowanie upadłościowe dotyczące wierzytelności PROKURA NSFIZ toczące się wobec LIBERTÓW SP. Z O.O W UPADŁOŚCI. Spółka spodziewa się w tej sprawie zaspokojenia w niewielkiej części. Ponadto toczyło się postępowanie sądowe o wartości 22 703 642 zł w sprawie wierzytelności PROKURA NSFIZ wobec ZAKŁADY PRZETWÓRSTWA TWORZYW EKO-PET SPÓŁKA Z O.O. Spółka spodziewa się częściowego zaspokojenia.

#### **4.11 Istotne zdarzenia, które wystąpiły po dniu 31 grudnia 2014 roku**

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania nie zaszły znaczące zmiany w sytuacji finansowej bądź handlowej Spółki i jednostek powiązanych.

#### **4.12 Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Prace badawczo-rozwoje koncentrują się na udoskonalaniu platformy operacyjnej Delfin, wspomagającej proces zarządzania wierzytelnościami. Platforma składa się z wielu systemów dopasowanych do potrzeb Grupy KRUK i jej wewnętrznych procedur oraz do klientów Grupy. Strategia budowy platformy w obszarze procesów operacyjnych w 2014 roku była niezmienna – ciągle rozwijana przy zaangażowaniu specjalistów zatrudnionych w Spółce. Dzięki temu zyskuje na elastyczności i skalowalności platformy. Spółka otwiera się również na outsourcing przy wdrażaniu rozwiązań wspierających główne procesy operacyjne.

#### **4.13 Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego**

Z uwagi na specyfikę prowadzonej działalności Grupy nie występują istotne dla oceny sytuacji zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego.

## 5. ŁAD KORPORACYJNY

### 5.1 Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Działając zgodnie z § 91 ust. 5 pkt 4 Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych, Zarząd Spółki przedstawia Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2014 r.

#### 5.1.1 Stosowany zbiór zasad ładu korporacyjnego

Spółka podlega zasadom ładu korporacyjnego opisanym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (Zasady Ładu Korporacyjnego, DPSN), stanowiącym Załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada 2012 r. Przedmiotowy dokument jest ogólnie dostępny na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego (<http://www.corp-gov.gpw.pl>).

W związku z dopuszczeniem w dniu 5 maja 2011 r. akcji serii A, AA, B, C, i D Spółki do obrotu giełdowego oraz pierwszym notowaniem akcji Spółki w dniu 10.05.2011 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, Zarząd Spółki uchwałą z dnia 06.04.2011 r. oświadczył, iż Spółka i jej organy przestrzegają zasad ładu korporacyjnego określonych w "Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW" w zakresie wskazanym w załączniku do ww. uchwały, którego treść zawierająca dokument pt. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” wraz ze wskazaniem zakresu, w jakim Spółka zadeklarowała przestrzeganie zasad, dostępna jest na stronie internetowej Spółki.

Następnie uchwałą z dnia 20 grudnia 2012 roku Zarząd KRUK S.A. wprowadził zmiany do Załącznika do wspomnianej uchwały, uwzględniające zmiany wynikające z Uchwały Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 r. Tekst oświadczenia ze wskazaniem zakresu, w jakim Spółka zadeklarowała przestrzeganie zasad, dostępny jest na stronie KRUK S.A. w lokalizacji: <http://pl.kruk.eu/pl/dla-inwestora/spolka/dokumenty>. Dokument ten zawiera również zasady ładu korporacyjnego, na których stosowanie Spółka zdecydowała się dobrowolnie.

#### 5.1.2 Zasady ładu korporacyjnego, od których stosowania odstąpiono

Zgodnie z oświadczeniem Zarządu Spółka zadeklarowała stosowanie zasad ładu korporacyjnego określonych w "Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW", z wyjątkiem zasad przedstawionych poniżej, od których stosowania odstąpiono.

Odnosząc się do rekomendacji posiadania przez Spółkę polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania Zarząd wskazuje, iż Spółka nie wprowadziła polityki wynagrodzeń odnośnie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej. Zasady wynagradzania członków Zarządu ustalone są, jak stanowi §2 ust. 8 Regulaminu Zarządu, przez Radę Nadzorczą Spółki. Z uwzględnieniem tych zasad, Prezes Zarządu składa wnioski do zatwierdzenia przez Radę Nadzorczą w zakresie określenia wysokości wynagrodzenia poszczególnych członków Zarządu innych niż Prezes Zarządu. Z kolei, zgodnie z postanowieniem §12 ust. 5 Statutu Spółki, wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Wysokości wynagrodzeń członków organów Spółki są przedstawiane w raportach rocznych. Jednocześnie Spółka rozważa możliwość opracowania w przyszłości polityki wynagradzania oraz zasad ich ustalania.

Spółka nie przyjęła do stosowania rekomendacji zawartych w punkcie I. 12 oraz IV. 10 Zbioru DPSN, zgodnie z którymi Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, a także zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. Spółka wyjaśnia, iż aktualnie nie dysponuje odpowiednimi środkami technicznymi do zapewnienia takich możliwości, w związku z tym zagrożenia dla prawidłowości przebiegu walnego zgromadzenia byłyby większe niż ewentualne korzyści w postaci większej liczby akcjonariuszy biorących udział w walnym zgromadzeniu, co jest celem wprowadzenia rekomendacji.

W 2014 roku Spółka nie stosowała się do zalecenia ujętego w części II pkt 1.7) „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, dotyczącego zamieszczania na korporacyjnej stronie internetowej pytań akcjonariuszy dotyczących spraw objętych porządkiem obrad, zadawanych przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z udzielanymi na nie odpowiedziami. Spółka stoi bowiem na stanowisku, iż przebieg obrad walnego zgromadzenia protokołowany jest przez notariusza. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach walnego zgromadzenia decyduje każdorazowo przewodniczący walnego zgromadzenia w oparciu o przepisy prawa i okoliczności danej sprawy, z uwzględnieniem interesów Akcjonariuszy. Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych uczestnicy walnego zgromadzenia mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które załączane są do protokołów. Następnie Spółka obowiązana jest opublikować podjęte w trakcie obrad uchwały. Spółka uznaje, iż powyższe zasady w pełni wystarczają do zabezpieczenia transparentności obrad walnego zgromadzenia. Jednocześnie jednak Spółka deklaruje, iż w razie zgłoszenia takiej potrzeby ze strony szerszego grona Akcjonariuszy, Zarząd dołoży starań, aby zasadę wprowadzić do Spółki.

Spółka nie stosuje również zasady wyrażonej w punkcie II pkt 1.9a) zbioru DPSN, zgodnie z którą na stronie internetowej Emitenta należy zamieścić zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo. Spółka wyjaśnia, iż rozważana jest możliwość rejestrowania przebiegu obrad walnych zgromadzeń i późniejszego upublicznienia go na stronie internetowej, jednak do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie podjęła jeszcze ostatecznej decyzji co do przestrzegania tej zasady.

Odnosnie obowiązku prowadzenia w języku angielskim korporacyjnej strony internetowej, w 2014 roku Spółka realizowała go, jednak z pewnym zastrzeżeniem. Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, na stronie internetowej prowadzonej w języku angielskim Spółka zamieszcza najważniejsze dokumenty korporacyjne, raporty roczne, raporty kwartalne w części dotyczącej wyników finansowych Spółki (sprawozdanie finansowe) oraz informacje o terminie i miejscu oraz porządku obrad (bez uchwał i ich projektów) walnego zgromadzenia. W ocenie Spółki taki zakres tłumaczenia na język angielski w sposób wystarczający zabezpiecza interesy obecnych Akcjonariuszy. Jednak w razie otrzymania od Akcjonariuszy sygnałów o potrzebie rozszerzenia zakresu informacji w języku angielskim, Spółka jest gotowa w przyszłości zamieszczać na swojej stronie w języku angielskim wszystkie wymagane informacje w zakresie wskazanym w dokumencie.

## 5.2 Informacje o akcjonariacie

### 5.2.1 Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji KRUK

Struktura Akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji KRUK S.A. na dzień 1 stycznia 2014 r. zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę, została zaprezentowana w Tabeli 25.

Tabela 25. Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji wg stanu na dzień 1 stycznia 2014 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji / Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)
Piotr Krupa	2 213 928	13,05
Aviva OFE	1 932 184	11,39
ING PTE*	1 835 643	10,82
Generali OFE**	1 575 000	9,29
AMPLICO PTE***	1 310 000	7,72

\* Łączny stan posiadania przez ING OFE oraz ING DFE zarządzane przez ING PTE S.A.

\*\* Stan posiadania na podstawie wykazu akcjonariuszy uczestniczących w obradach Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w dniu 27 czerwca 2013 roku.

\*\*\* Łączny stan posiadania przez AMPLICO OFE oraz AMPLICO DFE zarządzane przez AMPLICO PTE S.A.

Źródło: Spółka

Struktura Akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji KRUK S.A. na dzień 31 grudnia 2014 r. została zaprezentowana w Tabeli 26.

Tabela 26. Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji wg stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji / Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)
Piotr Krupa	2 069 662	12,10
Aviva OFE	1 676 165	9,80
ING PTE*	1 835 643	10,73
Generali OFE**	1 545 000	9,20

(\*) Łączny stan posiadania przez ING OFE oraz ING DFE zarządzane przez ING PTE S.A.

(\*\*) dane na WZA 28.05.2014 r.

Źródło: Spółka

Struktura Akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji KRUK S.A. na dzień 15.03.2015 r., została zaprezentowana w Tabeli 27.

Tabela 27. Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji wg stanu na dzień 15 marca 2015 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji / Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)
Piotr Krupa	2 069 662	12,10
Aviva OFE	1 676 165	9,80
ING PTE*	1 835 643	10,73
Generali OFE**	1 545 000	9,20

(\*) Łączny stan posiadania przez ING OFE oraz ING DFE zarządzane przez ING PTE S.A.

(\*\*) dane na WZA 28.05.2014 r.

Źródło: Spółka



## 5.2.2 Zmiany w strukturze akcjonariatu w roku sprawozdawczym

W okresie 2014 roku miały miejsce następujące zmiany w strukturze znaczących akcjonariuszy KRUK S.A.

- W dniu 15 stycznia 2014 roku Spółka otrzymała od Amplico Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. zawiadomienie, zgodnie z którym w wyniku transakcji zbycia akcji Spółki, zawartych w dniu 9 stycznia 2014 roku, AMPLICO Otwarty Fundusz Emerytalny zmniejszył udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce poniżej 5%. Zgodnie z treścią zawiadomienia na dzień 9 stycznia 2014 roku Amplico OFE posiadał 716 912 akcji Spółki stanowiących 4,23% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 716 912 głosów, co stanowiło 4,23% ogólnej liczby głosów.
- W dniu 21 maja 2014 roku do Spółki wpłynęło od Prezesa Zarządu KRUK S.A. Pana Piotra Krupy, będącego jednocześnie znaczącym akcjonariuszem Spółki, zawiadomienie, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie w dniu 15 maja 2014 roku 42.000 akcji KRUK S.A. oraz zbyciu przez siebie w dniu 20 maja 2014 roku 10.000 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- W dniu 24 czerwca 2014 roku do Spółki wpłynęło od Prezesa Zarządu KRUK S.A. Pana Piotra Krupy, będącego jednocześnie znaczącym akcjonariuszem Spółki, zawiadomienie, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie w dniu 17 czerwca 2014 roku 2.988 akcji KRUK S.A., w dniu 18 czerwca 2014 roku 2.947 akcji KRUK S.A., w dniu 20 czerwca 2014 roku 9.289 akcji KRUK S.A. oraz w dniu 24 czerwca 2014 roku 5.000 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- W dniu 10 lipca 2014 roku nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o emisję 64.501 akcji serii E, w związku z czym kapitał zakładowy KRUK S.A. dzielił się na 17.023.596 akcji, z których przysługiwało prawo do 17.023.596 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.
- W dniu 12 września 2014 roku do Spółki wpłynęło od Prezesa Zarządu KRUK S.A. Pana Piotra Krupy, będącego jednocześnie znaczącym akcjonariuszem Spółki, zawiadomienie, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie w dniu 8 września 2014 roku 673 akcji KRUK S.A., w dniu 9 września 2014 roku 33.730 akcji KRUK S.A. oraz w dniu 11 września 2014 roku 7.639 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- W dniu 29 września 2014 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie od Prezesa Zarządu KRUK S.A. Pana Piotra Krupy, będącego jednocześnie znaczącym akcjonariuszem Spółki, dokonane w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie: w dniu 22 września 2014 r. 10 000 akcji po średniej cenie 107,30 zł za jedną akcję; w dniu 23 września 2014 r. 20 000 akcji po średniej cenie 107,33 zł za jedną akcję.
- W dniu 1 grudnia 2014 roku nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o emisję 87 086 akcji serii E. Aktualnie kapitał zakładowy KRUK S.A. dzieli się na 17.110.682 akcji, z których przysługuje prawo do 17.110.682 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.
- W dniu 19 listopada 2014 roku Spółka otrzymała od Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK S.A. zawiadomienie, zgodnie z którym w wyniku transakcji zbycia akcji Spółki, zawartych w dniu 12 listopada 2014 roku, AVIVA Otwarty Fundusz Emerytalny zmniejszył udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce poniżej 10%. Zgodnie z treścią zawiadomienia na dzień 14 listopada 2014 roku AVIVA OFE posiadał 1 676 165 akcji Spółki stanowiących 9,85% kapitału

zakładowego Spółki i uprawniających do 1 676 165 głosów, co stanowiło 9,85% ogólnej liczby głosów.

### 5.2.3 Akcje własne

#### Akcje własne w okresie od 25 października 2011 r. do 30 kwietnia 2015 r.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK S.A. w dniu 20.10.2011 r. upoważniło Zarząd Spółki do nabywania w okresie od 25 października 2011 r. do dnia 30 kwietnia 2015 r. akcji własnych Spółki notowanych na rynku podstawowym GPW, przy czym łączna wartość nominalna nabytych w tym trybie akcji nie może przekroczyć 1 mln zł, a maksymalna wysokość środków, jakie Spółka przeznaczy na realizację programu skupu akcji własnych nie może przekroczyć 40 mln zł, wliczając w to cenę oraz koszty nabycia. Cena nabycia akcji własnych przez Spółkę nie może być wyższa od 100 zł, a niższa niż 1 zł. Akcje własne nie mogą być nabywane w drodze transakcji pakietowych. Nabyte w tym trybie przez Spółkę akcje własne będą mogły zostać przeznaczone do:

- realizacji Programu Opcji Menedżerskich wprowadzonego w Spółce uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z dnia 30 marca 2011 roku,
- umorzenia akcji własnych Spółki i obniżenia kapitału zakładowego Spółki,
- dalszej odsprzedaży akcji własnych Spółki.

Decyzje co do celu nabycia akcji własnych oraz sposobu ich wykorzystania podejmuje w drodze uchwały Zarząd Spółki, który może także, zależnie od interesu Spółki, zakończyć nabywanie akcji przed dniem 30.04.2015 r. lub przed wyczerpaniem całości środków przeznaczonych na ich nabycie, bądź w ogóle zrezygnować z nabycia akcji w całości lub w części.

#### Akcje własne w okresie od 1 maja 2015 r. do 30 czerwca 2019 r.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK S.A. w dniu 28.05.2014 r. upoważniło Zarząd Spółki do nabywania w okresie od 1 maja 2015 r. do dnia 30 czerwca 2019 r. akcji własnych Spółki notowanych na rynku podstawowym GPW, przy czym łączna wartość nominalna nabytych w tym trybie akcji nie może przekroczyć 1,5 mln zł, a maksymalna wysokość środków, jakie Spółka przeznaczy na realizację programu skupu akcji własnych nie może przekroczyć 50 mln zł, wliczając w to cenę oraz koszty nabycia. Cena nabycia akcji własnych przez Spółkę nie może być wyższa od 150 zł, a niższa niż 1 zł. Akcje własne nie mogą być nabywane w drodze transakcji pakietowych. Nabyte w tym trybie przez Spółkę akcje własne będą mogły zostać przeznaczone do:

- realizacji Programu Opcji Menedżerskich wprowadzonego w Spółce Uchwałą Nr 26/2014 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z dnia 28 maja 2014 roku,
- umorzenia akcji własnych Spółki i obniżenia kapitału zakładowego Spółki,
- dalszej odsprzedaży akcji własnych Spółki.

Decyzje co do celu nabycia akcji własnych oraz sposobu ich wykorzystania podejmuje w drodze uchwały Zarząd Spółki, który może także, zależnie od interesu Spółki, zakończyć nabywanie akcji przed dniem 30 czerwca 2019 r. lub przed wyczerpaniem całości środków przeznaczonych na ich nabycie, bądź w ogóle zrezygnować z nabycia akcji w całości lub w części.

W trakcie 2014 roku Spółka nie realizowała programu skupu akcji własnych.



#### 5.2.4 Posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne

KRUK S.A. nie wyemitował papierów wartościowych dających akcjonariuszom specjalne uprawnienia kontrolne.

#### 5.2.5 Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu

Statut KRUK SA nie przewiduje żadnych ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu.

#### 5.2.6 Ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych

Statut Spółki nie przewiduje ograniczeń dotyczących przenoszenia praw własności papierów wartościowych KRUK SA.

#### 5.2.7 Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Spółce nie są znane umowy, w wyniku których może w przyszłości dojść do zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

### 5.3 Władze i organy Spółki

#### 5.3.1 Zarząd

##### 5.3.1.1 Skład osobowy, jego zmiany i zasady powoływania członków Zarządu

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. Zarząd Spółki składał się z 5 członków. Skład Zarządu Spółki w 2014 r. prezentuje Tabela 28.

Tabela 28. Skład Zarządu KRUK S.A. w 2014 roku

Imię i nazwisko	Stanowisko
Piotr Krupa	Prezes Zarządu
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu
Urszula Okarma	Członek Zarządu
Iwona Słomska	Członek Zarządu
Michał Zasępa	Członek Zarządu

Źródło: Spółka

Zasady powoływania i odwoływania członków Zarządu oraz ich uprawnienia określa Statut Spółki. Zgodnie z postanowieniami § 7 ust. 1 oraz ust. 2 Statutu Spółki, Zarząd składa się z od 3 do 8 członków, a ich liczba jest każdorazowo określana przez Radę Nadzorczą na podstawie wniosku Prezesa Zarządu.

Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorczą. Podobnie dzieje się w przypadku pozostałych członków Zarządu, z tym, że następuje to na wniosek Prezesa Zarządu.

Członkowie Zarządu powoływani są na wspólną 3-letnią kadencję. Bieżąca kadencja Zarządu rozpoczęła się z dniem jego powołania Uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 19 marca 2012 r.

Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

#### **5.3.1.2 Uprawnienia Zarządu**

Zarząd Spółki, pod kierownictwem Prezesa Zarządu, kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zgodnie z treścią § 8 ust. 1 Statutu, Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach niezastrzeżonych przez Statut lub inne przepisy do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Z kolei do wyłącznej kompetencji Prezesa Zarządu należy podejmowanie wszelkich decyzji z zakresu tworzenia i likwidacji jednostek organizacyjnych funkcjonujących w Spółce.

Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Oświadczenia woli w imieniu Spółki składają: (i) dwaj członkowie Zarządu działający łącznie; (ii) członek Zarządu działający łącznie z prokurentem; lub (iii) pełnomocnicy ustanowieni do wykonywania czynności określonego rodzaju, działający samodzielnie w granicach pisemnie udzielonego im przez Spółkę umocowania. Poza wskazanymi powyżej przypadkami, Statut Spółki nie zawiera zapisów przyznających osobom zarządzającym dodatkowe uprawnienia, w tym uprawnienia do podejmowania decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Uchwałą nr 4/2011 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu z dnia 20 października 2011 r. walne zgromadzenie Spółki upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych notowanych na rynku podstawowym GPW, tj. rynku oficjalnych notowań giełdowych na warunkach i w trybie ustalonym we wspomnianej uchwale.

Uchwałą nr 23/2014 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu z dnia 28 maja 2014 r. walne zgromadzenie Spółki upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych notowanych na rynku podstawowym GPW, tj. rynku oficjalnych notowań giełdowych na warunkach i w trybie ustalonym we wspomnianej uchwale.

#### **5.3.1.3 Stan posiadania akcji Spółki i jednostek powiązanych przez członków Zarządu**

Zestawienie stanu posiadania akcji KRUK S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające KRUK S.A. na dzień 1 stycznia 2014 r. zostało przedstawione w Tabeli 29.

**Tabela 29. Akcje KRUK S.A. będące w posiadaniu Zarządu na dzień 1 stycznia 2014 roku**

<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Stanowisko</b>	<b>Liczba posiadanych akcji</b>	<b>Wartość nominalna akcji (w zł)</b>
Piotr Krupa	Prezes Zarządu	2 213 928	2 213 928
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	92 220	92 220
Urszula Okarma	Członek Zarządu	110 350	110 350
Iwona Słomska	Członek Zarządu	40 000	40 000
Michał Zasepa	Członek Zarządu	13 000	13 000

Źródło: Spółka

Poza zmianą stanu posiadania akcji przez Pana Piotra Krupę, pełniącego funkcję Prezesa Zarządu Spółki, opisaną w punkcie *Informacje o akcjonariacie*, od dnia 1 stycznia 2014 do dnia publikacji niniejszego raportu okresowego zmianie uległ stan posiadania akcji Pani Iwony Słomskiej, Pani Urszuli Okarma, Pani Agnieszki Kulton oraz Pana Michała Zasepy, o czym mowa poniżej.

W dniu 14 kwietnia 2014 roku do Spółki wpłynęło w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi od Pani Agnieszki Kulton, pełniącej funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformowała ona o zbyciu przez siebie 25 000 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W ramach tych transakcji dokonała zbycia: w dniu 8 kwietnia 2014 r. 7 000 akcji, w dniu 9 kwietnia 2014 r. 16 453 akcji oraz w dniu 11 kwietnia 2014 r. 1 547 akcji KRUK S.A.

W dniu 27 maja 2014 roku do Spółki wpłynęło w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi od Pana Michała Zasepy, pełniącego funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie w dniu 21 maja 2014 roku 5 000 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W dniu 29 maja 2014 roku do Spółki wpłynęło w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi od Pani Iwony Słomskiej, pełniącej funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformowała ona o zbyciu przez siebie w dniu 28 maja 2014 roku 5 257 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W dniu 10 lipca 2014 roku Pani Iwona Słomska poinformowała o nabyciu 9 257 akcji serii E Spółki. Zgodnie z treścią zawiadomienia nabycie ww. akcji nastąpiło w związku z zapisaniem w dniu 10 lipca 2014 r. 9 257 akcji serii E na rachunku papierów wartościowych zawiadamiającego w związku z wykonaniem przez tę osobę uprawnienia wynikającego z posiadanych przez osobę zawiadamiającą 9 257 warrantów subskrypcyjnych serii A wyemitowanych w ramach programu motywacyjnego.

W dniu 12 września 2014 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie od Pani Iwony Słomskiej w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, pełniącej funkcję Członka Zarządu, w którym poinformowała ona o zbyciu przez siebie w dniu 10 września 2014 roku 4 000 akcji KRUK S.A. w transakcji sesyjnej zwykłej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W dniu 1 grudnia 2014 roku do Spółki wpłynęło od Pani Urszuli Okarma, pełniącej funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformowała o nabyciu 21 014 akcji serii E Spółki. Zgodnie z treścią zawiadomienia nabycie ww. akcji nastąpiło w związku z zapisaniem w dniu 1 grudnia 2014 r. 21 014 akcji serii E na rachunku papierów wartościowych zawiadamiającego w związku z wykonaniem

przez tę osobę uprawnienia wynikającego z posiadanych przez tę osobę warrantów subskrypcyjnych serii A wyemitowanych w ramach programu motywacyjnego.

W dniu 1 grudnia 2014 roku do Spółki wpłynęło w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi od Pani Agnieszki Kulton, pełniącej funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformowała ona o zbyciu przez siebie 20 000 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W ramach tych transakcji dokonała zbycia: w dniu 26 listopada 2014 r. 9 000 akcji oraz w dniu 27 listopada 2014 r. 11 000 akcji KRUK S.A.

**Tabela 30. Akcje KRUK S.A. będące w posiadaniu Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 roku**

Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (w zł)
Piotr Krupa	Prezes Zarządu	2 069 662	2 069 662
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	47 220	47 220
Urszula Okarma	Członek Zarządu	131 364	131 364
Iwona Słomska	Członek Zarządu	40 000	40 000
Michał Zasepa	Członek Zarządu	8 000	8 000

Źródło: Spółka

Dodatkowo po dacie bilansowej w dniu 19 stycznia 2015 roku do Spółki wpłynęło w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi od Pana Michała Zasepy, pełniącego funkcję Członka Zarządu, zawiadomienie, w którym poinformował on o zbyciu przez siebie 2 300 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W ramach tych transakcji dokonał zbycia: w dniu 4 grudnia 2014 r. 32 akcji oraz w dniu 14 stycznia 2015 r. 2 268 akcji KRUK S.A.

Zestawienie stanu posiadania akcji lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień zatwierdzenia sprawozdania.

**Tabela 31. Akcje KRUK S.A. będące w posiadaniu Zarządu na dzień zatwierdzenia sprawozdania**

Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (w zł)
Piotr Krupa	Prezes Zarządu	2 069 662	2 069 662
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	47 220	47 220
Urszula Okarma	Członek Zarządu	131 364	131 364
Iwona Słomska	Członek Zarządu	40 000	40 000
Michał Zasepa	Członek Zarządu	5 700	5 700

Źródło: Spółka

#### 5.3.1.4 Wynagrodzenie, nagrody i warunki umów o pracę członków Zarządu

Zgodnie z §7 ust. 8 Statutu Spółki, zasady wynagradzania członków Zarządu oraz wysokość wynagrodzenia Prezesa Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Wysokość wynagrodzenia poszczególnych członków Zarządu, innych niż Prezes Zarządu, jest określana przez Radę Nadzorczą na podstawie wniosków składanych przez Prezesa Zarządu, z uwzględnieniem zasad wynagradzania określonych przez Radę Nadzorczą.

Spółka podpisała umowy o zarządzanie lub umowy o pracę z następującymi członkami Zarządu, zaprezentowanymi w Tabeli 32.

Tabela 32. Umowy Członków Zarządu KRUK S.A.

Imię i Nazwisko	Funkcja	Data rozpoczęcia obowiązywania umowy
Piotr Krupa	Prezes Zarządu	19 marca 2012 r.
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu ds. Zarządzania Wierzytelnościami	19 marca 2012 r.
Urszula Okarma	Członek Zarządu ds. Transakcji Strategicznych i Relacji z Klientami	19 marca 2012 r.
Iwona Słomska	Członek Zarządu ds. Marketingu, Public Relations oraz Zasobów Ludzkich	19 marca 2012 r.
Michał Zasępa	Członek Zarządu ds. Finansów	1 września 2013 r.

Źródło: Spółka

Pani Iwona Słomska, pełniąca funkcję Członka Zarządu ds. Marketingu, PR i Zasobów Ludzkich, jest zatrudniona w Spółce na podstawie umowy o pracę. Prezes Zarządu oraz pozostali członkowie Zarządu zawarli ze Spółką umowy o zarządzanie na czas pełnienia funkcji członków Zarządu.

Zgodnie z zawartymi umowami, członkom Zarządu przysługuje miesięczne wynagrodzenie w wysokości ustalonej w umowie. Niezależnie od wynagrodzenia, członkowie Zarządu mogą otrzymać dodatkowe wynagrodzenie (premię) oraz premię uznaniową, której przyznanie i wysokość uzależnione są od swobodnej decyzji Rady Nadzorczej.

Premia dla Prezesa Zarządu wypłacana jest za realizację przyjętego na dany rok obrotowy planu finansowego według zasad określonych w umowie.

Premia dla pozostałych członków Zarządu wypłacana jest:

- (i) za realizację indywidualnych celów ustalonych na każdy rok obrotowy na podstawie planu finansowego Spółki przyjętego na dany rok obrotowy, w wysokości ustalonej kwotowo w umowie oraz
- (ii) za realizację planu finansowego Spółki przyjętego na dany rok obrotowy, w wysokości ustalonej w umowie z uwzględnieniem procentowego wykonania planu finansowego Spółki.

Umowy o zarządzanie zostały zawarte na czas trwania mandatu członka Zarządu i wygasają wskutek wygaśnięcia mandatu, w tym wskutek odwołania członka Zarządu bądź złożenia przez niego rezygnacji z pełnionej funkcji. Ponadto strony mogą rozwiązać umowę o zarządzanie z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. W przypadku Prezesa Zarządu okres wypowiedzenia wynosi dziewięć miesięcy. Stronom przysługuje także prawo do rozwiązania umowy bez wypowiedzenia we wskazanych w umowach przypadkach.

Umowy zawarte z członkami Zarządu zawierają postanowienia dotyczące zakazu podjęcia przez członka Zarządu, bez uzyskania pisemnej zgody Spółki, dodatkowej działalności zarobkowej w okresie trwania umowy oraz postanowienia dotyczące zakazu konkurencji w okresie trwania umowy i w ciągu 2 (dwóch) lat od dnia, w którym członkowie Zarządu zaprzestali być członkami Zarządu KRUK S.A. W umowach zawartych z członkami Zarządu (z wyłączeniem Prezesa Zarządu) przewidziano z tego tytułu odszkodowanie. Odszkodowanie powyższe płatne będzie w miesięcznych ratach przez 24 miesiące po rozwiązaniu umowy, w wysokości 40% wynagrodzenia, w odniesieniu do Członka Zarządu ds. Marketingu, PR i Zasobów Ludzkich - przez 12 miesięcy po rozwiązaniu umowy, w wysokości 25% wynagrodzenia.

Ponadto, umowy zawarte z członkami Zarządu (za wyjątkiem umowy zawartej z Prezesem Zarządu) przewidują kary umowne w wysokości wskazanej w umowie za nieprzestrzeganie postanowień dotyczących zakazu konkurencji.

W Tabeli 33 przedstawiono wysokość wynagrodzenia oraz świadczeń dodatkowych otrzymanych przez poszczególnych członków Zarządu (pełniących funkcje w 2014 r.) od Spółki oraz spółek zależnych za 2014 r.

Tabela 33. Wynagrodzenia Członków Zarządu w 2014 roku

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki za 2014 r.	Świadczenia dodatkowe* otrzymane od Spółki za 2014 r.	Wynagrodzenie otrzymane od spółek zależnych za 2014 r.	Świadczenia dodatkowe* otrzymane od spółek zależnych za 2014 r.
	<i>(w tys. zł)</i>		<i>(w tys. zł)</i>	
Piotr Krupa	730	12,4	34,2	-
Agnieszka Kułton	366	6,2	11,8	0,08
Urszula Okarma	366	6,7	18	0,14
Iwona Słomska	300	6,2	-	-
Michał Zasępa	440	66,2	52,0	-

\* Świadczenia dodatkowe obejmują świadczenia medyczne, inne świadczenia rzeczowe, auta służbowe

Źródło: Spółka

Łączna wartość wynagrodzenia i świadczeń dodatkowych otrzymanych od Spółki oraz spółek zależnych przez wyżej wymienionych członków Zarządu za 2014 r. wyniosła odpowiednio 2.318,36 tys. zł oraz 98,07 tys. zł.

Świadczenia dodatkowe otrzymane od Spółki za 2014 r. nie zawierają premii i nagród dla członków Zarządu za 2014 r. Premia zostanie wypłacona w 2015 r., w wysokości zależnej od stopnia realizacji planu finansowego Spółki oraz, w przypadku przyznania premii uznaniowej, w wysokości zależnej od decyzji Rady Nadzorczej. Spółka utworzyła z tego tytułu rezerwę w kwocie 2,6 mln zł.

Ponadto, zgodnie z postanowieniami uchwał Rady Nadzorczej KRUK S.A. odpowiednio z dnia 20 lipca 2012 roku, 5 sierpnia 2013 roku oraz 12 czerwca 2014 roku, podjętymi na podstawie obowiązującego w Spółce Programu Motywacyjnego na lata 2011-2014 dla kluczowych członków kadry menedżerskiej Spółki oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, Rada Nadzorcza Spółki przyznała Członkom Zarządu (z wyłączeniem Prezesa Zarządu) warrandy subskrypcyjne uprawniające do nabycia akcji KRUK S.A.



Dodatkowo, członkom Zarządu przyznane zostaną, w ramach Programu Opcyjnego na lata 2015-2019, pod warunkiem spełnienia określonych w Uchwale Walnego Zgromadzenia nr 26/2014 z dnia 28 maja 2014 roku kryteriów, warranty subskrypcyjne w ilości określonej w Uchwale Zarządu nr 26/2014 oraz Uchwale Rady Nadzorczej nr 31/2014.

Zgodnie z postanowieniami Programu 2015-2019, ilość Warrantów, jaka może zostać przyznana Członkom Zarządu w każdym z lat trwania Programu Opcji, nie może przekroczyć 50% ilości Warrantów zaoferowanych do objęcia Osobom Uprawnionym w ramach danej Transzy.

Szczegółowe informacje na temat obowiązujących w Spółce programów motywacyjnych, zamieszczono w części "Program Motywacyjny".

### 5.3.2 Rada Nadzorcza

#### 5.3.2.1 Skład osobowy, jego zmiany i zasady powoływania członków Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza składa się z 5 albo 7 członków. Każdorazowo liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej kadencji, która wynosi 3 lata. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania Rada Nadzorcza Spółki składa się z siedmiu członków.

Rada Nadzorcza jest powoływana i odwoływana przez Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, że w przypadku, gdy Piotr Krupa posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania:

- jednego członka w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Wiceprzewodniczącego;
- dwóch członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Wiceprzewodniczącego.

Powyższe uprawnienia przysługujące Piotrowi Krupie wykonywane są poprzez doręczenie Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej.

W okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku Rada Nadzorcza KRUK S.A. składała się z 7 członków. Jej skład został przedstawiony w Tabeli 34.

Tabela 34. Skład Rady Nadzorczej KRUK S.A. w 2014 roku

Imię i Nazwisko	Stanowisko
Piotr Stępnik	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Katarzyna Beuch	Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Bieske	Członek Rady Nadzorczej
Arkadiusz Orlin Jastrzębski	Członek Rady Nadzorczej
Krzysztof Kawalec	Członek Rady Nadzorczej
Robert Koński	Członek Rady Nadzorczej
Józef Wancer	Członek Rady Nadzorczej

Źródło: Spółka

W okresie do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania nie miały miejsca zmiany w składzie organu nadzorującego.

### 5.3.2.2 Opis działania Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do kompetencji Rady Nadzorczej, oprócz spraw wskazanych w Kodeksie Sądów Handlowych, należy w szczególności:

- ocena sprawozdania finansowego, sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, oraz ocena wniosków Zarządu co do podziału zysków albo pokrycia strat;
- składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w punkcie powyżej;
- powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu;
- powoływanie członków Zarządu (w tym Wiceprezesów Zarządu) oraz odwoływanie powołanych członków Zarządu;
- zawieszanie członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu niemogących sprawować swoich funkcji;
- ustalanie, na podstawie wniosku Prezesa Zarządu, zasad wynagradzania oraz wysokości wynagrodzenia członków Zarządu;
- ustalanie wynagrodzenia Prezesa Zarządu;
- zatwierdzanie rocznych planów finansowych Spółki (budżet) i strategicznych planów gospodarczych Spółki;
- wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę pożyczek i kredytów oraz emisję obligacji nieprzewidzianych w budżecie powyżej skumulowanej kwoty stanowiącej równowartość 10% kapitałów własnych Spółki rocznie, z wyjątkiem zaciągania przez Spółkę pożyczek i kredytów od podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej KRUK;
- wyrażanie zgody na ustanawianie zabezpieczeń, poręczeń i dokonywanie obciążeń majątku Spółki nieprzewidzianych w budżecie, powyżej skumulowanej kwoty stanowiącej równowartość 10% kapitałów własnych Spółki rocznie, z wyjątkiem gdy stronami czynności są wyłącznie podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej KRUK. Zgody Rady Nadzorczej nie wymaga ustanawianie zabezpieczeń i poręczeń dla kredytów, pożyczek i obligacji objętych budżetem lub na które Rada Nadzorcza wyraziła zgodę;
- wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę zobowiązań dotyczących pojedynczej transakcji lub serii powiązanych z sobą transakcji o łącznej wartości przekraczającej, w jednym roku obrachunkowym kwotę stanowiącą równowartość 5% kapitałów własnych Spółki, nieprzewidzianych w budżecie i nie będących wynikiem zwykłej działalności operacyjnej Spółki;
- wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach handlowych oraz na przystąpienie Spółki do innych podmiotów gospodarczych nie wchodzących w skład Grupy Kapitałowej KRUK;

- wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie aktywów Spółki, których wartość przekracza 15% (piętnaście procent) wartości księgowej netto Spółki ustalonej na podstawie ostatniego weryfikowanego sprawozdania finansowego, nieprzewidziane w budżecie, za wyjątkiem nabycia lub zbycia aktywów podmiotom wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej KRUK;
- wyrażanie zgody na zbycie lub przekazanie praw autorskich lub innej własności intelektualnej, w szczególności praw do patentów i technologii oraz znaków towarowych, za wyjątkiem, gdy stronami są wyłącznie podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej KRUK;
- wyrażanie zgody na zatrudnianie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki doradców i innych osób zewnętrznych w stosunku do Spółki lub spółki od niej zależnej w charakterze konsultantów, prawników lub agentów, jeżeli łączne roczne nieprzewidziane w budżecie koszty zaangażowania takich osób poniesione przez Spółkę miałyby przekroczyć kwotę 500 000 (pięćset tysięcy) zł;
- zatwierdzanie regulaminów opcji menedżerskich;
- wybór biegłego rewidenta do zbadania corocznych sprawozdań finansowych Spółki, o których mowa w art. 395 Kodeksu spółek handlowych, zgodnie z polskimi i międzynarodowymi standardami rachunkowości;
- wyrażanie zgody na zawieranie lub zmianę umów pomiędzy Spółką lub spółką zależną od Spółki a członkami Zarządu Spółki lub członkami Rady Nadzorczej;
- wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie objętym działalnością gospodarczą Spółki w wysokości przekraczającej 1 mln (jeden milion) zł w jednym roku obrachunkowym, za wyjątkiem, gdy stronami są wyłącznie podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej KRUK;
- wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie innym niż działalność gospodarcza prowadzona przez Spółkę, w wysokości przekraczającej 200 000 (dwieście tysięcy) zł w jednym roku obrachunkowym, za wyjątkiem, gdy stronami są wyłącznie podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej KRUK;
- wyrażenie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości, za wyjątkiem nieruchomości nabywanych i zbywanych w procesie obsługi wierzytelności.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący Rady, a w razie jego nieobecności Wiceprzewodniczący. Szczegółowe zasady odbywania posiedzeń określa Regulamin Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów członków Rady obecnych na posiedzeniu. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady. Dla ważności uchwał wymagane jest zaproszenie na posiedzenie Rady wszystkich jej członków i obecność co najmniej połowy jej członków.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może

dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej. Z zastrzeżeniem postanowień Kodeksu Spółek Handlowych, Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, przy czym wszyscy członkowie Rady muszą zostać powiadomieni o treści projektu uchwały.

#### **5.3.2.3 Stan posiadania akcji Spółki i jednostek powiązanych przez członków Rady Nadzorczej**

W dniu 28 lipca 2014 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie od Pana Tomasz Bieske, pełniącego funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki, dokonane w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, o nabyciu łącznie 1.750 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

W dniu 31 lipca 2014 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie od Pana Tomasz Bieske, pełniącego funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki, dokonane w trybie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, o nabyciu łącznie 3.930 akcji KRUK S.A. w transakcjach sesyjnych zwykłych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Pan Tomasz Bieske posiadał 5.680 akcji Spółki. Jednocześnie do dnia publikacji niniejszego raportu rocznego stan ten nie uległ zmianie. Na dzień publikacji niniejszego raportu rocznego Pan Tomasz Bieske nie posiada żadnych innych uprawnień do akcji Emitenta.

Według wiedzy Spółki w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu rocznego za 2013 rok pozostali członkowie Rady Nadzorczej KRUK S.A. nie posiadali akcji Spółki oraz uprawnień do nich.

#### **5.3.2.4 Wynagrodzenie, nagrody i warunki umów o pracę członków Rady Nadzorczej**

Zgodnie z postanowieniami §12 ust. 5 Statutu Spółki, członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie za pełnienie swoich obowiązków, chyba że organ lub podmioty uprawnione do ich powołania postanowią inaczej. Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej określana jest w uchwale walnego zgromadzenia.

W Tabeli 35 poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego za 2014 rok przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej (pełniących funkcje w 2014 r.) od Spółki oraz Spółek Zależnych.

**Tabela 35. Wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej w 2014 roku**

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Wynagrodzenie otrzymane od Spółki za 2014 r. (w tys. zł)</b>
Piotr Stępnia	167,4
Krzysztof Kawalec	83,7
Katarzyna Beuch	83,7
Tomasz Bieske	83,7
Robert Koński	83,7
Arkadiusz Jastrzębski	83,7
Józef Wancer	200,9*

\*Wynagrodzenie płatne w Euro. Przedmiotowa kwota stanowi równowartość kwoty 48 tys. Euro, przeliczoną na zł wg kursu NBP z dnia poprzedzającego dzień wypłaty.

Źródło: Spółka

Łączna wartość wynagrodzeń otrzymanych od Spółki przez wyżej wymienionych członków Rady Nadzorczej za 2014 r. wyniosła 786,8 tys. zł. W sumie tej zawarta jest także kwota wynagrodzenia wypłacana w Euro, przeliczona na złotówki wg kursu NBP z dnia poprzedzającego dzień wypłaty.

W 2014 r. członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymali żadnych świadczeń dodatkowych od Spółki oraz Spółek Zależnych.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w Spółkach oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Rady Nadzorczej.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania nie istnieją umowy zawarte pomiędzy członkami Rady Nadzorczej i Spółką lub Spółkami Zależnymi określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania łączącego strony stosunku prawnego.

#### **5.3.2.5 Powołane Komitety**

Przy Radzie Nadzorczej KRUK S.A. działają, zgodnie z postanowieniami Regulaminu Rady Nadzorczej, następujące komitety:

- Komitet Audytu,
- Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji,
- Komitet Finansów i Budżetu.

Członkowie komitetów powoływani są przez Radę Nadzorczą spośród jej członków.

#### **Komitet Audytu**

Zgodnie z Regulaminem Rady Nadzorczej Komitet Audytu składa się z co najmniej trzech członków, przy czym przynajmniej jeden z członków Komitetu powinien być członkiem niezależnym, który posiada kompetencje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów, tj. powinien spełniać kryteria określone w art. 86 ust. 4 i 5 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 r. Nr 77, poz. 649, ze zm.).

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
- monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych;
- dokonywanie przeglądu sprawozdań finansowych Spółki oraz przedstawianie Radzie opinii na ich temat;
- przegląd transakcji z podmiotami powiązаныmi;
- rekomendowanie Radzie Nadzorczej wyboru podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta wraz z uzasadnieniem.

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 r. Komitet Audytu działał w następującym składzie:

- Katarzyna Beuch – Przewodniczący,

- Arkadiusz Jastrzębski – Członek Komitetu,
- Piotr Stępiak – Członek Komitetu.

Powyższy skład Komitetu Audytu nie zmienił się do dnia publikacji niniejszego raportu.

Poza realizacją ustawowych zadań w roku obrotowym 2014 Komitet Audytu zajmował się w szczególności następującymi kwestiami:

- podsumowaniem wyników badania raportu rocznego za 2013 rok,
- analizą ofert firm audytorskich na badanie sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej KRUK za rok 2014,
- omówieniem śródrocznego sprawozdania finansowego Spółki i Grupy oraz wyników Spółki i Grupy za I półrocze oraz jednostkowego śródrocznego sprawozdania finansowego Spółki,
- omówieniem metodologii wyceny skupionych portfeli wierzytelności,
- audytem systemu kontroli wewnętrznej w Grupie.

### **Komitet Wynagrodzeń i Nominacji**

W skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji wchodzi co najmniej trzech członków, przy czym co najmniej jeden posiadający wiedzę i doświadczenie w dziedzinie polityki wynagrodzeń; większość członków Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji powinni stanowić niezależni członkowie Rady.

Do zadań Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji należy w szczególności:

- planowanie polityki wynagrodzeń członków Zarządu,
- dostosowywanie wynagrodzeń członków Zarządu do długofalowych interesów Spółki i wyników finansowych Spółki,
- rekomendowanie Radzie Nadzorczej kandydatów na członków Zarządu,
- okresowa ocena struktury, liczby członków, składu i wyników Zarządu oraz rekomendowanie Radzie ewentualnych zmian w tym zakresie, a także przedstawianie Radzie okresowej oceny umiętności, wiedzy i doświadczenia poszczególnych członków Zarządu.

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. Komitet Wynagrodzeń i Nominacji funkcjonował w następującym składzie:

- Robert Koński – Przewodniczący Komitetu,
- Piotr Stępiak – Członek Komitetu,
- Józef Wancer – Członek Komitetu.

Powyższy skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji pozostaje bez zmian na dzień publikacji niniejszego raportu.

W roku 2014 Członkowie Komitetu zajmowali się między innymi opiniowaniem listy osób uprawnionych do uczestnictwa w Programie Opcji na lata 2015-2019. Członkowie Komitetu obradowali w ramach spotkań Komitetu oraz posiedzeń Rady Nadzorczej.

### **Komitet Finansów i Budżetu**

Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Rady Nadzorczej w skład Komitetu Finansów i Budżetu wchodzi od dwóch do czterech członków Rady.

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. Komitet Finansów i Budżetu działał w następującym składzie:



- Tomasz Bieske – Przewodniczący Komitetu,
- Krzysztof Kawalec – Członek Komitetu,
- Piotr Stępniaak – Członek Komitetu.

Do dnia publikacji niniejszego raportu skład Komitetu Finansów i Budżetu nie uległ zmianie.

Do zadań Komitetu Finansów i Budżetu należy w szczególności:

- przygotowywanie projektu uchwały budżetowej, opiniowanie i ocena projektów uchwał Rady Nadzorczej podejmowanych w sprawach związanych z finansami Spółki,
- prace związane ze wspieraniem nadzoru nad realizacją budżetu przyjętego w Spółce,
- bieżąca analiza wyników finansowych oraz sytuacji finansowej Spółki,
- sprawy związane z funkcjonowaniem przyjętego w Spółce systemu pieniężnego, kredytowego, podatkowego, planów finansowych, budżetu, ubezpieczeń majątkowych.

W roku 2014 Komitet Finansów i Budżetu zajmował się głównie kwestiami budżetu Spółki i Grupy. W zakresie swoich kompetencji członkowie Komitetu Finansów i Budżetu obradowali w ramach spotkań Komitetu oraz posiedzeń Rady Nadzorczej.

### 5.3.3 Walne Zgromadzenie

Zasady zwoływania, działania i uprawnienia walnych zgromadzeń reguluje Kodeks Spółek Handlowych oraz Statut Spółki.

Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Zgromadzenie Zwyczajne zwołuje każdorazowo Zarząd spółki w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego, a przedmiotem jego obrad są w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- powzięcie uchwały o podziale zysku lub pokryciu straty,
- udzielenie absolutorium z wykonania obowiązków członkom organów spółki.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z inicjatywy własnej lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego lub połowę ogółu głosów w Spółce, Rada Nadzorcza, jeśli uzna to za wskazane lub akcjonariusze upoważnieni przez sąd rejestrowy zgodnie z art. 430 § 3 KSH.

Akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Zgromadzenia. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia powinno zostać złożone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powinno zostać zwołane w ciągu dwóch tygodni od przedstawienia Zarządowi żądania jego zwołania.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed

wyznaczonym terminem zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad wprowadzone na żądanie akcjonariuszy.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej. Każdy z akcjonariuszy może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez zamieszczenie ogłoszenia na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji, o ile przepisy Kodeksu Spółek Handlowych nie stanowią inaczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, o ile przepisy ustawy lub Statut nie stanowią inaczej.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- podział zysków lub pokrycie straty,
- udzielenie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu spółki, sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- zmiana Statutu Spółki,
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- połączenie, przekształcenie oraz podział Spółki,
- rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji,
- uchwalanie regulaminu Walnego Zgromadzenia oraz regulaminu Rady Nadzorczej,
- rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą,

- inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.

Uchwały Walnego Zgromadzenia dotyczące istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki nie wymagają dla swej ważności wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na taką zmianę, o ile zostaną podjęte większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących min. połowę kapitału zakładowego.

#### **5.4 Zasady zmiany statutu Spółki**

Zasady zmiany Statutu Spółki reguluje Kodeks Spółek Handlowych. Zgodnie z art. 430 zmiana Statutu Spółki wymaga stosownej uchwały Walnego Zgromadzenia oraz wpisu do rejestru sądowego. W myśl art. 415 KSH, uchwała Walnego Zgromadzenia dotycząca zmiany statutu Spółki wymaga większości trzech czwartych głosów.

Statut Spółki nie przewiduje żadnych odmiennych postanowień dotyczących zmian Statutu.

#### **5.5 Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

W Grupie funkcjonuje adekwatny i skuteczny system kontroli wewnętrznej w postaci wewnętrznej komórki organizacyjnej, który zapewnia bezpieczne funkcjonowanie, zgodne z obowiązującym prawem, przyjętą strategią oraz wewnętrznymi procedurami. System audytu i bezpieczeństwa skupia swoje działania na okresowych kontrolach funkcjonujących mechanizmów w celu wykrycia ryzyk i nieprawidłowości. Raporty z kontroli przedstawiane są Zarządowi Spółki.

W celu wyeliminowania ryzyk związanych ze sporządzaniem sprawozdań finansowych Grupa corocznie poddaje sprawozdania finansowe, również spółek zależnych, badaniu przez biegłego rewidenta, przeprowadza inwentaryzacje aktywów oraz na bieżąco monitoruje wyniki poszczególnych obszarów porównując do planów i celów założonych w planach finansowych.

## **6. POZOSTAŁE INFORMACJE**

### **6.1 Notowania akcji Spółki na GPW w Warszawie**

#### **6.1.1 Kurs akcji**

W 2014 roku stopa zwrotu z akcji spółki KRUK wyniosła 33%. Indeks szerokiego rynku WIG spadł w tym okresie o niespełna 1%, a indeks średnich spółek mWIG40, w którego skład wchodzi akcje KRUK-a, wzrósł o prawie 3%. Od początku do połowy 2014 roku kurs akcji spółki poruszał się w lekkim trendzie wzrostowym. Umacnianie kursu było wspierane przez pozytywne perspektywy dla branży windykacyjnej, dobre wyniki publikowane przez spółkę i pozytywne rekomendacje analityków biur maklerskich.

Najbardziej dynamiczny wzrost kursu akcji spółki przypadł na drugą połowę roku. W sierpniu 2014 roku kurs akcji spółki po raz pierwszy w historii zamknął się na poziomie powyżej 100 zł. W drugiej połowie roku kapitalizacja spółki po raz pierwszy przekroczyła 2 mld zł. Na początku grudnia kurs zamknął się na historycznie maksymalnym poziomie 119 zł, a na koniec roku wyniósł 110 zł.

Tabela 36. Stopy zwrotu na akcjach KRUK oraz indeksach WIG i mWIG40 w 2014 roku

Data	KRUK	WIG	mWIG40
2014-01-02	82,70	51 865,89	3 384,74
2014-12-30	110,00	51 416,08	3 483,45
stopa zwrotu	<b>33,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,9%</b>

Kursy zamknięcia

Źródło: stooq.pl

Wykres 6. Zachowanie kursu akcji KRUK w porównaniu do indeksu WIG i mWIG40 w 2014 roku (początek roku = 100%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie stooq.pl

Od debiutu akcji spółki KRUK na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2011 roku do końca 2014 roku, stopa zwrotu z akcji spółki wyniosła 177%. W tym samym okresie indeks WIG, prezentujący zachowanie całego rynku giełdowego, wzrósł o 5%. Natomiast indeks mWIG40, prezentujący zachowanie kursów akcji średnich spółek, zanotował 19% stopę zwrotu.

Wykres 7. Zachowanie kursu akcji KRUK w porównaniu do indeksu WIG i mWIG40 od debiutu na GPW w maju 2011 roku do końca 2014 roku

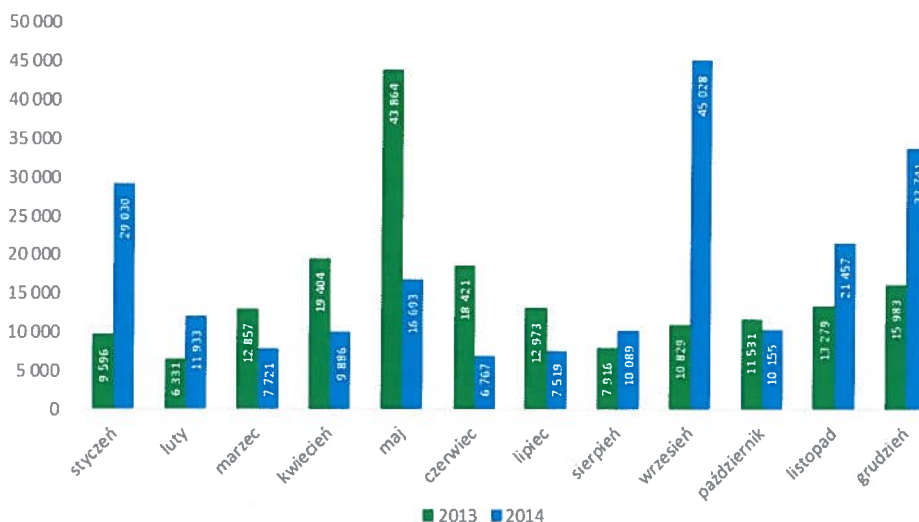


Źródło: opracowanie własne na podstawie stooq.pl

### 6.1.2 Płynność

W 2014 roku łączny obrót akcjami spółki KRUK wyniósł 4,3 mln sztuk, co stanowi 25,4% kapitału zakładowego. Średnioseryjny obrót akcjami wyniósł 17 436 sztuk akcji w porównaniu do 15 084 sztuk akcji w 2013 roku, co oznacza wzrost o 16,6% rok do roku. Najwyższe wolumeny obrotu przypadały na okresy po publikacji wyników przez spółkę. Największe obroty na akcjach spółki przypadły na okres końca roku w miesiącach wrzesień-grudzień.

Wykres 8. Średni dzienny wolumen obrotu akcjami KRUK w poszczególnych miesiącach 2013 i 2014 roku



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl)

### 6.2 Działania w obszarze Relacji Inwestorskich w 2014 roku

Spółka podejmuje aktywne działania w obszarze Relacji Inwestorskich, identyfikując następujących odbiorców tych działań:

- polscy inwestorzy instytucjonalni w akcje i obligacje,
- polscy inwestorzy indywidualni w akcje i obligacje,
- zagraniczni inwestorzy instytucjonalni w akcje,
- analitycy domów maklerskich oraz banków inwestycyjnych,
- dziennikarze finansowi.

Podejmowane inicjatywy skutkują wzrostem rozpoznawalności i zainteresowania Spółką wśród inwestorów krajowych i zagranicznych, od których otrzymujemy pozytywną informację zwrotną. Działania te mają także pozytywny wpływ na wzrost poziomu wiedzy wśród inwestorów, którzy posiadają systematyczny kontakt ze spółką. Najważniejsze aktywności w obszarze Relacji Inwestorskich w 2014 roku zostały przedstawione w Tabeli 37.

Tabela 37. Podsumowanie najważniejszych aktywności w obszarze Relacji Inwestorskich w 2014 roku

	Liczba nietransakcyjnych roadshow	Liczba konferencji inwestorskich	Liczba dni spędzonych na roadshow i konferencjach inwestorskich
Polska	4	2	6
Zagranica	5	2	16

Źródło: opracowanie własne

#### **Polscy inwestorzy instytucjonalni w akcje i obligacje**

- Organizacja czterech konferencji po publikacji wyników za 2013 rok, 1. kwartał 2014 roku, 1. półrocze 2014 roku oraz pierwsze trzy kwartały 2014 roku – na każdej z nich spotkania z 20-30 inwestorami
- Udział w konferencji *ING Financial Conference* w kwietniu 2014 roku – spotkania z 20 inwestorami
- Bieżący kontakt z inwestorami

#### **Polscy inwestorzy indywidualni w akcje i obligacje**

- Organizacja dwóch czatów z przedstawicielami Zarządu Spółki za pośrednictwem Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych
- Udział w konferencji *Wall Street 18* w czerwcu 2014 roku, organizowanej przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
- Prowadzenie strony korporacyjnej na portalu StockWatch z najważniejszymi informacjami ze Spółki
- Bieżący kontakt z inwestorami

#### **Zagraniczni inwestorzy instytucjonalni w akcje**

- Organizacja czterech telekonferencji po publikacji wyników za 2013 rok, 1. kwartał 2014 roku, 1. półrocze 2014 roku oraz pierwsze trzy kwartały 2014 roku
- Organizacja 5 nietransakcyjnych roadshow – spotkania z prawie 60 inwestorami (Londyn, Frankfurt, Wiedeń, Sztokholm, Tallin, Helsinki, Nowy Jork, Boston, Chicago)
- Udział w konferencji *Polish Capital Market - London 2015* organizowanej przez PKO BP – spotkania z 10 inwestorami
- Udział w *WOOD's Winter in Prague Emerging Europe Conference 2014* – spotkania z 30 inwestorami
- Bieżący kontakt z inwestorami

#### **Analitycy domów maklerskich oraz banków inwestycyjnych**

- Organizacja czterech konferencji po publikacji wyników za 2013 rok, 1. kwartał 2014 roku, 1. półrocze 2014 roku oraz pierwsze trzy kwartały 2014 roku,
- Bieżący kontakt z analitykami



Analitycy wydający rekomendacje o Spółce zostali przedstawieni w poniższej tabeli:

Tabela 38. Analitycy sell-side wydający rekomendacje o Spółce

Firma	Analityk	Kontakt
DI Investors	Michał Fidelus	michal.fidelus@investors.pl
DM BZ WBK	Dariusz Górski	dariusz.gorski@bzwbk.pl
Espirito Santo IB	Łukasz Jańczak	ljanczak@espiritosantoib.pl
Ipopema	Iza Rokicka	rokicka@ipopema.pl
mBank	Michał Konarski	michal.konarski@dibre.com.pl
Trigon DM	Grzegorz Kujawski	grzegorz.kujawski@trigon.pl
Wood & Co.	Paweł Wilczyński	pawel.wilczynski@wood.com

Źródło: opracowanie własne

W 2014 roku Spółka otrzymała 9 rekomendacji od analityków, łącznie z aktualizacjami, z czego wszystkie z zaleceniem „Kupuj” lub „Akumuluj”.

Tabela 39. Liczba rekomendacji otrzymanych w 2014 roku

Liczba rekomendacji w 2014 roku:		
	9	
Kupuj* 9	Trzymaj 0	Sprzedaj 0

\* lub Akumuluj

Źródło: opracowanie własne

#### Dziennikarze finansowi

- Organizacja czterech konferencji po publikacji wyników za 2013 rok, 1. kwartał 2014 roku, 1. półrocze 2014 roku oraz pierwsze trzy kwartały 2014 roku
- Generowanie informacji prasowych w związku z ważnymi wydarzeniami w Spółce
- Wywiady i wypowiedzi przedstawicieli Spółki w mediach finansowych (m.in. Parkiet, Puls Biznesu, TVN24 BiŚ, Stockwatch)
- Prowadzenie serwisu informacyjnego o Spółce na portalu Stockwatch.

Do najważniejszych tematów w zakresie komunikacji z rynkiem w 2014 roku należały:

- Wejście w nowy, dynamicznie rozwijający się rynek wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie (zakup dwóch portfeli hipotecznych od Getin Noble Banku oraz BZ WBK)
- Wejście na rynek niemiecki, jeden z największych rynków wierzytelności w Europie,
- Komunikacja związana z wprowadzeniem nowego programu motywacyjnego w spółce na lata 2015-2019.
- Poprawa płynności akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (17% wzrost wolumenu rok do roku). Spółka posiada obecnie dwóch animatorów na GPW.

### 6.3 Polityka w zakresie CSR

KRUK nie jest spółką produkcyjną, dlatego w poniższym zestawieniu nie są brane pod uwagę kwestie tradycyjnie kojarzące się ze społeczną odpowiedzialnością biznesu takie jak np. ekologia. Spółka może się jednak pochwalić działaniami o donośnym znaczeniu społecznym zarówno w mikroskali (pracownicy firmy) jak i w szerszym ujęciu (region lub - jak w przypadku działań wspierających edukację finansową - cały kraj).

#### 6.3.1 Działania edukacyjne

Najważniejszym przesłaniem projektów edukacyjnych Grupy KRUK jest uświadomienie odbiorcom, że sytuacja zadłużenia może spotkać każdego. Często zdarza się to niespodziewanie i ważne jest, aby umieć sobie w takiej sytuacji poradzić. Celem projektu edukacji finansowej Polaków, Rumunów, Czechów czy Słowaków pod kątem problemu zadłużenia jest stałe podnoszenie poziomu wiedzy na temat zarządzania domowym budżetem, sposobów radzenia tych problemami oraz ogólnej orientacji na temat rynku finansowego. Działania edukacyjne realizowane są z inicjatywy Grupy KRUK oraz wspólnie z partnerami społecznymi (stowarzyszeniami i organizacjami działającymi na rzecz edukacji konsumentów) we wszystkich krajach, w których działa Grupa.

#### 6.3.2 Artykuły i poradniki

Grupa KRUK przygotowuje i dystrybuuje do mediów ogólnopolskich, lokalnych i tematycznych artykuły poradnikowe poruszające temat zadłużenia, opisujące ewentualne konsekwencje braku spłaty oraz możliwe sposoby radzenia sobie z długiem.

Jednym z elementów kampanii informacyjnej są przewodniki dla osób zadłużonych. Były one publikowane m.in. w magazynach lifestylowych oraz wielu innych pismach poradnikowych. Przewodniki poświęcone były: przyczynom popadania w pętlę zadłużenia, rekomendowanym działaniom po otrzymaniu pisma od firmy obsługującej zadłużenie, sposobom osiągnięcia porozumienia z wierzycielem oraz konsekwencjom braku spłaty zadłużenia. Tematyka odpowiedzialnego zadłużania i radzenia sobie w sytuacji zadłużenia była również poruszana przez przedstawicieli Grupy KRUK w licznych wystąpieniach w telewizji oraz radiu. KRUK jest również autorem akcji „Dobry Plan”, a także poradnika dla osób zadłużonych. W przedsięwzięciach tych osoby, które wyszły z sukcesem z sytuacji zadłużenia, dzieliły się swoimi doświadczeniami i radami wspierając tą wiedzą tych, którzy się jeszcze z tym problemem borykają.

#### 6.3.3 „Dzień bez Długów” oraz „Nasze Długi”

Inicjatywa ta ma na celu uświadomienie mieszkańcom krajów, w których działa Grupa, że problemu spłaty zadłużenia nie można odkładać na później. „Dzień bez Długów” jest obchodzony corocznie 17 listopada w Polsce i Rumunii oraz 15 listopada w Czechach i na Słowacji. W ramach kampanii „Nasze Długi” pod adresem [www.naszedlugi.pl](http://www.naszedlugi.pl) został uruchomiona odświeżona wersja internetowego serwisu poradnikowego adresowanego do osób zmagających się z problemem zadłużenia. Serwis

zawiera poradnik przeznaczony dla osób zadłużonych, radzi, jak odpowiedzialnie pożyczać pieniądze, pokazuje wyniki badań poświęconych problemowi zadłużenia. Użytkownicy mogą też skorzystać z kalkulatora domowego budżetu. Pozwala on obliczyć miesięczne wydatki i oszacować, czy stać ich na zaciągnięcie kolejnych zobowiązań lub gdzie wygospodarować kwoty na spłatę zaległości.

#### **6.3.4 Aktywne wspieranie akcji honorowego krwiodawstwa**

Grupa od kilku lat regularnie współpracuje z Regionalnym Centrum Krwiodawstwa i Krwiolecznictwa (RCKiK) we Wrocławiu i Wałbrzychu. Wspólnie z tymi instytucjami KRUK organizuje wśród pracowników cykliczne akcje krwiodawstwa. KRUK wspiera także koordynowane przez Centrum akcje promujące donacje w okresach, gdy jest największe zapotrzebowanie na krew. KRUK był jednym ze sponsorów wakacyjnej akcji bilbordowej.

#### **6.3.5 Organizowanie dla pracowników bezpłatnych kursów udzielania pierwszej pomocy**

KRUK systematycznie organizuje również dla pracowników szkolenia z udzielania pierwszej pomocy przedmedycznej. Przeprowadzane są cyklicznie szkolenia praktyczne i pokazy ratownictwa medycznego z użyciem nowoczesnego sprzętu ratunkowego. Dzięki temu pracownicy Grupy KRUK mogą zapoznać się ze sposobami udzielania pierwszej pomocy zgodnie z najnowszymi wytycznymi Europejskiej Rady Resuscytacji. W kilku edycjach profesjonalnych szkoleń, kilkadziesiąt osób przeszło dwudniowe treningi zakończone egzaminem i otrzymaniem certyfikatu ukończenia kursu.

#### **6.3.6 Zakup i montaż w siedzibach firmy defibrylatorów ratujących życie**

KRUK posiada w swoich siedzibach we Wrocławiu i w Szczawnie-Zdroju trzy defibrylatory, które mogą uratować życie przed przyjazdem karetki. Pracownicy zostali także przeszkoleni z obsługi tych urządzeń. Tym samym KRUK jako jedna z pierwszych firm w Polsce włączył się do akcji umieszczania tych urządzeń w miejscach, gdzie przebywa duża liczba osób np. w biurach czy centrach handlowych.

#### **6.3.7 Zachęcanie i wspieranie pracowników do angażowania się w akcje charytatywne**

Pracownicy Grupy KRUK, w tym Spółki, podejmują również samodzielne inicjatywy i działania charytatywne. Od firmy otrzymują oni wsparcie w organizacji i technicznej realizacji podjętego przedsięwzięcia.

W pierwszej połowie 2013 r. Grupa postawiła również na mocniejsze działania w obszarze CSR. Grupa została głównym sponsorem Biegu Firmowego, którego celem było pokonanie biegu w sztafecie 4 x 5 km składającej się z pracowników startujących w biegu firm. Dochód z imprezy przeznaczony został na leczenie chorych braci Mateusza i Łukasza Koniecznych.

### 6.3.8 Karta Różnorodności

Od 2013 roku KRUK dołączył do firm, które podpisały Kartę różnorodności. Karta Różnorodności to międzynarodowa inicjatywa, realizowana w takich krajach Unii Europejskiej jak: Polska, Francja, Hiszpania, Włochy, Austria, Niemcy, Szwecja, Belgia, Irlandia, Finlandia, Estonia oraz Luksemburg, promowana przez Komisję Europejską. Karta jest pisemnym zobowiązaniem, które obliguje organizację do działania na rzecz tworzenia i promocji różnorodności, eliminacji dyskryminacji oraz wyraża gotowość firmy do zaangażowania wszystkich osób zatrudnionych oraz partnerów biznesowych i społecznych w te działania. Organizacje decydujące się na implementację tego narzędzia działają na rzecz spójności i równości społecznej.

### 6.4 Nagrody i wyróżnienia

Pozycja Grupy KRUK jako lidera rynku zarządzania wierzytelnościami, zobowiązuje do ciągłego doskonalenia jakości procesów oraz obsługi klientów, ze szczególnym uwzględnieniem osób zadłużonych. Efekty tych starań są dostrzegane przez niezależne kapituły konkursowe, czego wyrazem są liczne nagrody i wyróżnienia otrzymywane przez Spółkę. W 2014 roku KRUK zdobył następujące wyróżnienia:

- tytuł Business Superbrands 2014/2015 jako jedna z najsilniejszych marek na polskim rynku
- wyróżnienie w kategorii Inwestor podczas finału trzeciej edycji konkursu Polska Firma – Międzynarodowy Czempion, organizowanego przez PwC i „Puls Biznesu”
- Silver Award of Excellence, Komunikacja Finansowa dla spółki KRUK Romania
- Certyfikat Wiarygodności Biznesowej za najwyższą ocenę wiarygodności płatniczej, przyznawany przez firmę Bisnode
- LIDER DEKADY, ogólnopolskiego konkursu LAUR KLIENTA 2004–2014 w kategorii usługi windykacyjne

## 6.5 Słownik pojęć

<b>Biegły Rewident</b>	Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k., Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, nr ewid. 130 – biegły rewident Spółki
<b>CAGR</b>	Średnioroczny wzrost ( <i>ang. Cumulative Average Growth Rate</i> )
<b>Catalyst</b>	Rynek obligacji prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie
<b>CZK</b>	Korona czeska
<b>EBIT</b>	Zysk z działalności operacyjnej
<b>EBITDA</b>	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
<b>EBITDA gotówkowa</b>	EBITDA pomniejszona o przychody z portfeli nabytych i powiększona o spłaty z portfeli nabytych
<b>EPS</b>	Zysk netto przypadający na jedną akcję
<b>EUR, euro</b>	Waluta euro
<b>FMCG</b>	Produkty szybko rotujące, dobra szybko zbywalne ( <i>ang. Fast Moving Consumer Goods</i> )
<b>GPW</b>	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
<b>Grupa, Grupa Kapitałowa KRUK, Grupa KRUK</b>	Spółka jako jednostka dominująca wraz ze Spółkami Zależnymi oraz Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi
<b>II Program Emisji Obligacji, II PEO</b>	Drugi Program Emisji Obligacji przeprowadzany na podstawie prospektu zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 grudnia 2014 roku
<b>Kancelaria Prawna RAVEN</b>	Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko sp. k. z siedzibą we Wrocławiu
<b>KDPW</b>	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie
<b>KNF</b>	Komisja Nadzoru Finansowego
<b>KRS</b>	Krajowy Rejestr Sądowy
<b>KRUK Česká a Slovenská republika</b>	KRUK Česká a Slovenská republika s.r.o. z siedzibą w Hradec Kralove
<b>KRUK Romania</b>	KRUK Romania s.r.l z siedzibą w Bukareszcie
<b>KRUK TFI</b>	KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą we Wrocławiu

<b>ERIF Business Solutions</b>	ERIF Bussines Solutions Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu
<b>MSR</b>	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości zatwierdzone przez Unię Europejską
<b>MSSF</b>	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
<b>NBP</b>	Narodowy Bank Polski
<b>Niestandaryzowane Sekurytyzacyjne Fundusze Inwestycyjne Zamknięte</b>	Prokura NS FIZ, Prokulus NS FIZ
<b>PKB</b>	Produkt krajowy brutto
<b>PLN, zł</b>	Polski złoty
<b>Prezes UOKIK</b>	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
<b>Program Motywacyjny</b>	Program motywacyjny na lata 2011-2014 wprowadzony w Spółce i skierowany do członków Zarządu, z wyjątkiem Prezesa Zarządu, wybranych pracowników Spółki oraz wybranych członków zarządu Spółek Zależnych i pracowników Spółek Zależnych, obejmujący emisję nie więcej niż 845 016 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających łącznie do objęcia 845 016 akcji zwykłych na okaziciela Spółki emitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego
<b>Program 2015-2019</b>	Program motywacyjny na lata 2015-2019 wprowadzony w Spółce i skierowany do Członków Zarządu, wybranych pracowników Spółki oraz wybranych członków zarządu Spółek Zależnych i pracowników Spółek Zależnych, obejmujący emisję nie więcej niż 847 950 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających łącznie do objęcia 847 950 akcji zwykłych na okaziciela Spółki emitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego
<b>Prokura NS FIZ</b>	Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
<b>Prokulus NS FIZ</b>	Prokulus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
<b>Rada Nadzorcza</b>	Rada Nadzorcza Spółki
<b>Rejestr Dłużników ERIF</b>	Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A. z siedzibą w Warszawie



<b>ROE</b>	Zwrot z kapitału własnego ( <i>ang. Return on Equity</i> ) liczony jako skonsolidowany zysk netto przez wartość kapitałów własnych na koniec okresu
<b>RON</b>	Lej rumuński
<b>Rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez Emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r. Nr 209, poz. 1744, ze zm.)
<b>SeCapital Luksemburg</b>	SeCapital S.à.r.l. (Luksemburg)
<b>SeCapital Polska</b>	SeCapital Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe</b>	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres sprawozdawczy kończący się 31 grudnia 2014 r. sporządzone według MSSF
<b>Spółka; KRUK; Emitent</b>	KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu
<b>Spółki Zależne</b>	Jednostki zależne Spółki w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości oraz Kancelaria Prawna RAVEN
<b>Statut</b>	Statut Spółki
<b>UOKiK</b>	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
<b>USD</b>	Dolar amerykański
<b>Walne Zgromadzenie</b>	Walne Zgromadzenie Spółki
<b>Zarząd</b>	Zarząd Spółki

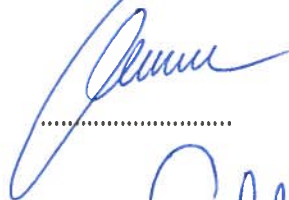
Sprawozdanie z działalności Grupy KRUK w 2014 roku przedstawia Zarząd Spółki w składzie:

**Piotr Krupa**  
Prezes Zarządu



.....

**Urszula Okarma**  
Członek Zarządu



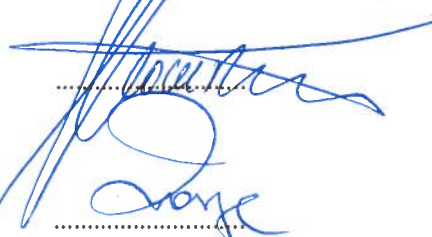
.....

**Agnieszka Kulton**  
Członek Zarządu



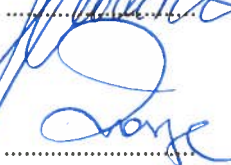
.....

**Iwona Słomska**  
Członek Zarządu



.....

**Michał Zasepa**  
Członek Zarządu



.....

Wrocław, dnia 6 marca 2015 roku