



# Masterlease

Mistrz leasingu i zarządzania flotą

## **SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA ZA ROK 2013**





**Szanowni Akcjonariusze i Inwestorzy,**

Z przyjemnością przekazuję Państwu niniejszy raport roczny. Jako wstęp do sprawozdania rocznego chciałbym przedstawić Państwu najważniejsze osiągnięcia biznesowe i finansowe Grupy Masterlease w roku 2013. Mam przyjemność poinformować, że osiągnęliśmy postawione sobie cele finansowe i operacyjne na 2013 rok. Zaangażowanie całego zespołu pracowników doprowadziło do znacznej poprawy rentowności przedsiębiorstwa. Dodatkowym czynnikiem motywującym był aktywny proces IPO. Stale pracujemy, by spełniać oczekiwania naszych Akcjonariuszy i potencjalnych Inwestorów giełdowych. Dotychczas je spełnialiśmy i mogę zapewnić, że dołożymy wszelkich starań, aby było tak również w przyszłości.

**Rok 2013 był bardzo udanym rokiem dla Grupy Masterlease.** Zgodnie z danymi Związku Polskiego Leasingu rynek leasingu odnotował wzrost na poziomie prawie 23% pod względem wartości i 13,5 % pod względem ilości środków oddanych w leasing. To jeden z lepszych wyników na przestrzeni kilku ostatnich lat. Grupa Masterlease, specjalizująca się w finansowaniu i zarządzaniu flotami pojazdów lekkich może mówić o jeszcze bardziej optymistycznych wartościach. W roku 2013 sfinansowaliśmy ponad 8 300 samochodów o wartości przeszło 520 mln zł. Dynamikę zmian pokazywały wzrosty sprzedaży w każdym kwartale minionego roku. Ostatecznie, dla Grupy Masterlease, rok 2013 zakończył się wzrostami w porównaniu do 2012 na poziomie 32% pod względem wartości sfinansowanych pojazdów i 30% pod względem ilości tych pojazdów. Cieszy fakt, że zdobywamy nowych klientów, a oni poszerzają swoją flotę samochodów pojazdami o coraz to większej wartości.

**Równie istotnymi wzrostami zakończyliśmy rok 2013 pod względem wyników finansowych.** Grupa zakończyła rok 2013 z przychodami na poziomie 557 mln zł (wzrost o 3,25%) i zyskiem netto ok. 44 mln złotych (wzrost o ponad 33,1%). Marża netto wyniosła 7,9% (wzrost o 30% w stosunku do 6,1% w 2012). W roku 2013 wypracowaliśmy również wzrost w rentowności kapitałów własnych, mierzonej wskaźnikiem ROE z poziomu 8,1% (2012 rok) do 9,9%.

**W roku 2013 rozpoczęliśmy realizację naszej strategii w obszarze wzrostu akwizycyjnego,** co z pewnością pomogło nam w osiągnięciu dobrych wyników. Po zakupie spółki Bawag Leasing & Fleet Sp. z o.o., dość szybko sfinalizowaliśmy również umowę akwizycyjną dotyczącą przejęcia portfela umów na usługi CFM od firmy Pol-Mot Auto S.A.. Łącznie te umowy poszerzyły stan naszej floty o ponad 1400 samochodów.

Na szczególną uwagę zasługuje wynik naszej działalności remarketingowej, czyli poświęconej sprzedaży samochodów poleasingowych. W roku 2013 sprzedaliśmy 3300 samochodów pokontraktowych sprzedając je średnio po cenie 4,5% powyżej benchmarku. To rekordowy rok dla tego segmentu naszej działalności.



Za ważne osiągnięcie wszystkich pracowników Grupy należy uznać nasze wejście na rynek kapitałowy w kwietniu 2014 roku. Debiutując na giełdzie, nie tylko staliśmy się pierwszą firmą rynku CFM notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, ale również ważnym podmiotem życia gospodarczego w naszym kraju. Zyskaliśmy zaufanie inwestorów i instytucji finansowych i udowodniliśmy, że branża leasingu i zarządzania flotą samochodów ma w Polsce dobre perspektywy rozwoju.

**Poprawiający się klimat gospodarczy i oznaki wzrostu inwestycji pozwalają nam wierzyć, że rok 2014 będzie okresem dalszego dynamicznego rozwoju i budowania wartości Spółki dla jej Akcjonariuszy.**

Nasza strategia biznesowa opiera się na kilku celach strategicznych. Przede wszystkim planujemy wzrost udziału Grupy Masterlease w rynku usług CFM zapewniający utrzymanie wiodącej pozycji na rynku w Polsce.

Grupa Masterlease zamierza realizować to założenie głównie poprzez poszerzenie bazy klientów korporacyjnych, tworzenie nowych programów Private Label, oferowanie dodatkowych produktów w ramach usług CFM oraz przejęcia innych podmiotów.

Kolejnym celem na rok 2014 jest poszerzenie portfela usług o leasing i zarządzanie pojazdami z segmentu samochodów ciężarowych. Uważamy, że to naturalny krok dla tak dojrzałego przedsiębiorstwa jak nasza Grupa. Jest to również odpowiedź na potrzeby naszych dotychczasowych klientów i rynku.

Nadal planujemy pracować nad wzrostem udziału usług CFM w koszyku usług oferowanych przez Grupę. Zamierzamy realizować ten cel poprzez transfer klientów korzystających z leasingu na leasing z usługami, zwiększanie liczby i zakresu usług w ramach leasingu z usługami oraz rozwój działalności w zakresie usług FM.

Równie istotnym celem strategicznym jest dalsza poprawa efektywności operacyjnej.

Grupa Masterlease zamierza poprawić efektywność operacyjną poprzez wdrożenie takich inicjatyw jak zmniejszanie kosztów usług utrzymania i naprawy samochodów, wzrost efektywności wykorzystania pojazdów poleasingowych, dywersyfikacja metod finansowania działalności oraz poszukiwanie źródeł dodatkowych przychodów.

Dziękuję wszystkim, którzy przyczynili się do naszego sukcesu i docenili naszą wieloletnią pracę w budowaniu pozycji Grupy Masterlease.

Zapraszam do zapoznania się ze szczegółowym sprawozdaniem z działalności oraz z wynikami finansowymi Grupy Masterlease osiągniętymi w roku 2013.

Z poważaniem



Jerzy Kobyliński  
Prezes Zarządu



## Spis treści

|                                                                                                                                                                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Skróty i definicje.....                                                                                                                                                                                                       | 6  |
| 2. O Grupie Masterlease.....                                                                                                                                                                                                     | 8  |
| 2.1 Działalność Grupy Masterlease.....                                                                                                                                                                                           | 8  |
| 2.2 Struktura korporacyjna Grupy Masterlease .....                                                                                                                                                                               | 9  |
| 3. Informacje określone w przepisach o rachunkowości .....                                                                                                                                                                       | 10 |
| 4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych .....                                                                                                                                                                | 11 |
| 4.1 Informacje ogólne.....                                                                                                                                                                                                       | 11 |
| 4.2 Tendencje i ostatnie wydarzenia.....                                                                                                                                                                                         | 12 |
| 4.3 Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe .....                                                                                                                                                            | 13 |
| 4.4 Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe .....                                                                                                                                                       | 16 |
| 4.5 Kluczowe wskaźniki wyników.....                                                                                                                                                                                              | 20 |
| 4.6 Zasady sporządzenia Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego .....                                                                                                                                                          | 21 |
| 4.7 Wyniki działalności .....                                                                                                                                                                                                    | 22 |
| 5. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....                                                                                                                                                                              | 28 |
| 6. Ład korporacyjny.....                                                                                                                                                                                                         | 38 |
| 6.1 Opis zastosowanych wyłączeń od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego.....                                                                                                                                             | 38 |
| 6.2 Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych..... | 39 |
| 6.3 Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji .....                                                                                                                                 | 39 |
| 6.4 Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne.....                                                                                                                       | 40 |
| 6.5 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu.....                                                                                                                                                      | 40 |
| 6.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.....                                                                                                                 | 40 |
| 6.7 Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień .....                                                                                                                                | 41 |
| 6.8 Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta .....                                                                                                                                                                    | 42 |
| 6.9 Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania.....                                                                                              | 42 |
| 6.10 Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów .....                             | 43 |
| 7. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....                                                                                    | 45 |
| 8. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach .....                                                                                                                                                             | 46 |
| 9. Informacje o rynkach zbytu.....                                                                                                                                                                                               | 48 |
| 9.1 Opis rynku usług leasingowych.....                                                                                                                                                                                           | 48 |
| 9.2 Opis rynku usług CFM w Polsce .....                                                                                                                                                                                          | 49 |
| 10. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta.....                                                                                                                                                     | 51 |
| 11. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych.....                                                              | 51 |
| 12. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe .....                                                                   | 52 |
| 13. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.....                                                                                                             | 52 |
| 14. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....                                                                                                                                                              | 52 |
| 15. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach .....                                                                                                                               | 53 |
| 16. Opis wykorzystania wpływów z emisji papierów wartościowych .....                                                                                                                                                             | 54 |
| 17. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.....                                                                                 | 54 |



|                                                                                                                                                                                                                                                                                           |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 18. Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....                                                                                                                                                                                                                                          | 54 |
| 19. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....                                                                                                                                                                                                                            | 54 |
| 19.1 Planowane nakłady kapitałowe .....                                                                                                                                                                                                                                                   | 54 |
| 20. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy .....                                                                                                                                                                                    | 55 |
| 21. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta .....                                                                                                                        | 56 |
| 21.1 Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe .....                                                                                                                                                                                                                    | 56 |
| 22. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową ..                                                                                                                                                                                      | 59 |
| 23. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie. .... | 59 |
| 24. Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej .....                                                                                                                                                                                             | 59 |
| 24.1 Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu .....                                                                                                                                                                                | 59 |
| 24.2 Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej .....                                                                                                                                                                                                                  | 60 |
| 25. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie) .....                                 | 61 |
| 26. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy .....                                                  | 61 |
| 27. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych .....                                                                                                                                                                                                                    | 61 |
| 28. Informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych oraz o jego wynagrodzeniu .....                                                                                                                                            | 61 |
| 29. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności grupy kapitałowej emitenta .....                                                                                                                                              | 62 |
| 30. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe grupy kapitałowej emitenta w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach .....                                                                                                  | 62 |
| 31. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym .....                                                                                                                           | 63 |
| 32. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta .....                                                                                                                                                                                                | 63 |
| 33. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....                                                                                                                                                                                       | 63 |



## 1. Skróty i definicje

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Abris CEE Mid-Market Fund</b>   | Abris CEE Mid-Market Fund LP z siedzibą na Jersey, Wyspy Normandzkie                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Akcjonariusz Fleet Holdings</b> | <b>Sprzedający,</b> Fleet Holdings S.A. z siedzibą w Luksemburgu                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Bawag</b>                       | „Bawag Leasing & Fleet” sp. z o.o. (obecnie: „Futura Prime” sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku)                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Bik Brokers</b>                 | Bik Brokers sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Bik Serwis</b>                  | Bik Serwis sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>CFM</b>                         | (ang. car fleet management) oznacza usługi zarządzania flotą pojazdów                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>FM</b>                          | (ang. fleet management) oznacza zarządzanie pojazdami na rzecz klienta obejmujące usługi pozafinansowe                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>FSL</b>                         | (ang. full service leasing) oznacza leasing pojazdów z przynajmniej trzema usługami pozafinansowymi (w tym z serwisem mechanicznym)                                                                                                                                                                                      |
| <b>Futura Leasing</b>              | Futura Leasing S.A. z siedzibą w Gdańsku                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Futura Prime</b>                | „Futura Prime” sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku (dawniej: „Bawag Leasing & Fleet” sp. z o.o.)                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Grupa, Grupa Spółki z Grupy</b> | <b>Masterlease,</b> Spółka Prime Car Management S.A. jako jednostka dominująca wraz ze Spółkami Zależnymi ( Futura Leasing S.A., Masterlease Sp. z o.o., Futura Prime Sp. z o.o.)                                                                                                                                        |
| <b>leasing operacyjny</b>          | Leasing operacyjny rozumiany na potrzeby odpowiednio: (i) podatku dochodowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami podatkowymi, lub (ii) rachunkowości, zgodnie z obowiązującymi Grupę przepisami i standardami rachunkowości                                                                                            |
| <b>Leasing finansowy</b>           | Leasing finansowy rozumiany na potrzeby odpowiednio: (i) podatku dochodowego, zgodnie z obowiązującymi Grupę przepisami podatkowymi, lub (ii) rachunkowości, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami rachunkowości                                                                                             |
| <b>Masterlease Ltd.</b>            | Masterlease Limited z siedzibą w Birmingham, Wielka Brytania                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Pol-Mot</b>                     | Pol-Mot Auto S.A. z siedzibą w Warszawie                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Rozporządzenie o Raportach</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 33, poz. 259, ze zm.) |
| <b>Semi-FSL</b>                    | (ang. semi-full service leasing) oznacza leasing pojazdów z przynajmniej dwiema usługami pozafinansowymi, bez wymogu serwisu mechanicznego                                                                                                                                                                               |



**Skonsolidowane  
Sprawozdanie Finansowe**

zbadane skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za lata zakończone odpowiednio, 31 grudnia 2013 r., 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r., sporządzone zgodnie z MSSF

**Spółka, Emitent, Prime Car  
Management**

“Prime Car Management” S.A. z siedzibą w Gdańsku

**Spółki Zależne**

Futura Leasing S.A. , Futura Prime Sp. z o.o. oraz Masterlease Sp. z o.o.

**Statut**

Statut Spółki w brzmieniu nadanym uchwałą nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie zmiany Statutu z dnia 5 grudnia 2013 r. która to zmiana została wpisana do rejestru przedsiębiorców KRS w dniu 13 grudnia 2013 r.

**Walne Zgromadzenie**

Walne zgromadzenie Spółki

**Zarząd**

Zarząd Spółki



## 2. O Grupie Masterlease

Spółka Prime Car Management S.A., której akcje notowane są na GPW w Warszawie, jest jednostką dominującą grupy kapitałowej działającej na rynku flotowym pod marką Masterlease. W skład grupy kapitałowej Spółki, oprócz jednostki dominującej, wchodzi spółki: Futura Leasing S.A., Masterlease sp. z o.o. oraz Futura Prime sp. z o.o. („Grupa Masterlease”, „Grupa”).

Grupa Masterlease jest niezależnym podmiotem świadczącym w Polsce usługi leasingowe i usługi zarządzania flotą, tj. car fleet management („CFM”). Pod względem liczebności floty pojazdów Grupa jest jednym z liderów na rynku usług zarządzania flotą w Polsce oraz jednym z wiodących podmiotów świadczących usługi leasingowe. Na dzień 31 grudnia 2013 r., flota Grupy Masterlease obejmująca usługi leasingu i usługi CFM liczyła 23.482 pojazdów. W roku 2013, Grupa Masterlease sfinansowała ponad 8.300 samochodów o wartości przekraczającej 520 mln zł. Dzięki temu Grupa Masterlease uzyskała przychody w wysokości 557 mln zł oraz zysk brutto w kwocie 59 mln zł. Według danych na dzień 31 grudnia 2013 r., z udziałem rynkowym 13,5% Masterlease jest największym pod względem liczby klientów podmiotem CFM w kraju.

Grupa Masterlease posiada ponad 19-letnie doświadczenie na rynku usług leasingu i usług CFM. Jest laureatem wielu prestiżowych nagród takich jak: Diamenty Forbesa, Medal Europejski BCC, Order Finansowy czy Fleet Leader. Do przewag konkurencyjnych Grupy Masterlease należą:

- Wiodąca pozycja rynkowa i unikalna ogólnokrajowa sieć sprzedaży
- Jeden z najbardziej doświadczonych zespołów managerskich w Polsce
- Niezależność na rynkach leasingu i usług CFM, która w połączeniu z ekonomią skali umożliwia efektywne zwiększanie liczby kontraktów
- Zdywersyfikowane portfolio produktów i duża baza długoterminowych klientów
- Silna baza kapitałowa

### 2.1 Działalność Grupy Masterlease

Działalność Grupy Masterlease obejmuje pełen zakres usług leasingowych oraz usług CFM:

- **Wynajem długoterminowy** (FSL oraz semi-FSL) - łączy ze sobą finansową część związaną z pozyskaniem samochodów z kompleksowym pakietem usług serwisowych takich jak: wszechstronna obsługa i naprawy leasingowanych pojazdów, 24-godzinna pomoc techniczna, ubezpieczenie, samochody zastępcze i karty paliwowe. Usługa ta dedykowana jest dużym przedsiębiorstwom, które tworzą lub posiadają flotę samochodów.
- **Zarządzanie flotą** - najpopularniejszy sposób zarządzania samochodami firmowymi, mający na celu stałe obniżanie kosztów. Usługa dedykowana jest klientom posiadającym własne floty pojazdów.
- **Leasing pojazdów** - bez względu na rodzaj samochodu czy jego markę, Grupa Masterlease proponuje korzystną formę finansowania zakupu, a także oferuje usługi związane z obsługą, serwisem i likwidacją szkód.

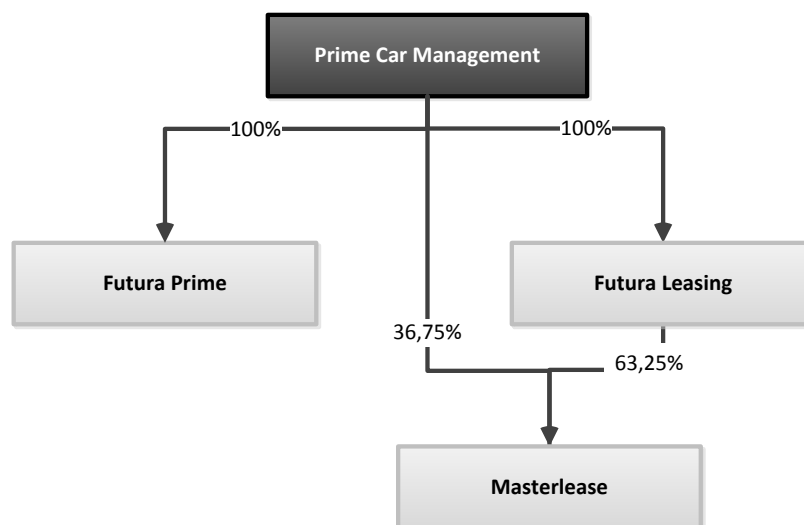
Grupa Masterlease stale wprowadza na rynek innowacyjne produkty. Przykładowo, jest jednym z prekursorów usług semi-FSL (tj. leasingu niepełnoobsługowego) w Polsce. W ofercie Grupy Masterlease znajdziemy m.in. program „Profesja” - produkt finansowania samochodów dla przedstawicieli wolnych zawodów. Cechuje go uproszczona procedura, brak opłaty wstępnej i elastyczne warunki dostosowane do oczekiwań klientów (prawników, lekarzy, itp.). Produkt ten zdobył w roku 2013 Laur Konsumenta w kategorii „Odkrycie Roku”. Najnowszym produktem Grupy Masterlease jest wynajem elastyczny - produkt, który łączy w sobie bezpieczeństwo użytkowania samochodu z pełnym pakietem serwisowym oraz elastyczną umową krótkoterminową. Grupa Masterlease dostarcza produkty oraz dopasowuje je do potrzeb swoich klientów, tj. klientów indywidualnych, klientów z sektora MSP oraz dużych przedsiębiorstw.

Grupa Masterlease oferuje również szeroki wybór samochodów pokontraktowych. Z punktu widzenia klientów zakup takiego samochodu jest korzystny głównie ze względu na jego cenę i sprawdzoną historię. Samochody dostępne w firmowym salonie Grupy Masterlease „Master1.pl” pod Warszawą i poprzez stronę internetową [www.master1.pl](http://www.master1.pl) mogą być dowolnie finansowane gotówką, kredytem lub z wykorzystaniem leasingu.

Grupa Masterlease nie ma żadnych powiązań korporacyjnych z jakimkolwiek producentem samochodów lub z jakąkolwiek instytucją bankową, dzięki czemu może elastycznie odpowiadać na potrzeby klientów, współpracując z producentami i dealerami różnych marek samochodów



## 2.2 Struktura korporacyjna Grupy Masterlease



Abris CEE Mid-Market Fund L.P. (fundusz inwestycyjny) („Abris”) poprzez Fleet Holdings S.A. z siedzibą w Luksemburgu według stanu na 31 grudnia 2013 roku był właścicielem następujących podmiotów („Spółki”):

- Prime Car Management S.A. (100% właścicielem jest Fleet Holdings S.A. z siedzibą w Luksemburgu),
- Futura Leasing S.A. (100% właścicielem jest Prime Car Management S.A.),
- Masterlease Sp. z o.o. (w 63,25% właścicielem jest Futura Leasing S.A., zaś 36,75% należy do Prime Car Management S.A.),
- Futura Prime Sp. z o.o. (100% właścicielem jest Prime Car Management S.A.).

Cztery powyższe podmioty, mające swoją siedzibę w Polsce, występują pod nazwą „Grupa Masterlease”, lub „Grupa”.

Grupa Masterlease znajduje się pod kontrolą Abris, który objął kontrolę nad Prime Car Management S.A. oraz Futura Leasing S.A. w dniu 7 kwietnia 2010 roku. Abris poprzez Fleet Holdings S.A. nabył 100% akcji Futura Leasing S.A. („FL”), spółki utworzonej w dniu 3 października 1995 roku oraz 100% akcji Prime Car Management S.A. („PCM”), spółki utworzonej 24 września 1999 roku, od GMAC Financial Services. Masterlease Sp. z o.o. („ML”) utworzona została w dniu 5 sierpnia 2010 roku, ze 100% udziałem Prime Car Management S.A.

W dniach 16 grudnia 2010 roku oraz 25 stycznia 2011 roku miały miejsce transakcje objęcia udziałów Masterlease Sp. z o.o. odpowiednio przez Futura Leasing S.A. oraz Prime Car Management S.A., w wyniku których struktura udziałów w Masterlease Sp. z o.o. została ustalona w proporcjach występujących na dzień 31 grudnia 2013 roku.

W dniu 20 lutego 2013 roku Spółka Prime Car Management S.A. zawarła umowę na zakup spółki BAWAG Leasing & Fleet Sp. z o.o., obecnie Futura Prime Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, o kapitale udziałowym w wysokości 2.850.000 zł. Łączna cena wszystkich udziałów w Futura Prime Sp. z o.o. oraz nabytych wierzytelności wyniosła 42,7 mln zł.

W dniu 25 listopada 2013 roku Fleet Holdings S.A. wniosła w postaci wkładu niepieniężnego 100% akcji Futura Leasing S.A. do Prime Car Management S.A. Rejestracja podwyższenia kapitału miała miejsce dnia 5 grudnia 2013 roku.

W wyniku tej reorganizacji w 2013 roku powstała na terenie Polski grupa kapitałowa, której jednostką dominującą jest Prime Car Management S.A. a jednostkami zależnymi Futura Leasing S.A., Masterlease Sp. z o.o. oraz Futura Prime Sp. z o.o.

Emitent ani żadna ze Spółek Zależnych nie posiada akcji ani udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę aktywów i zobowiązań i kapitałów własnych, sytuacji finansowej oraz zysków i strat Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Masterlease zawiera dane finansowe jednostkowe wszystkich czterech spółek wchodzących w skład Grupy.



### 3. Informacje określone w przepisach o rachunkowości

#### Ryzyko związane z instrumentami finansowymi

Szczegółowe informacje związane z ryzykiem związanym z instrumentami finansowymi ujawnione zostały w sprawozdaniu finansowym emitenta.

#### Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W grupie kapitałowej emitenta nie były prowadzone w 2013 roku działania dotyczące badania i rozwoju.

**Nabycie udziałów (akcji) własnych, a w szczególności informacje o celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia.**

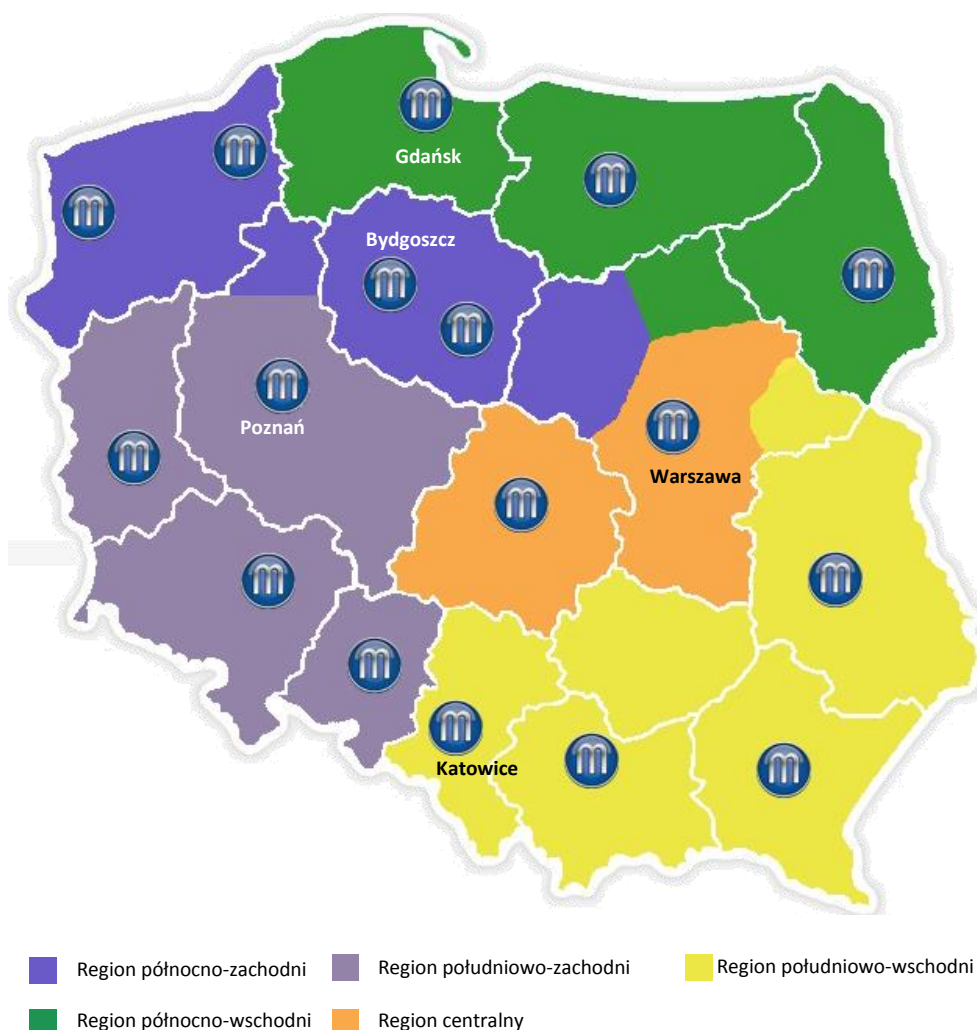
W grupie kapitałowej emitenta w 2013 roku nie były nabywane udziały/akcje własne.

#### Posiadane przez jednostkę oddziały

Grupa emitenta obejmuje swoim zasięgiem obszar całej Polski, działając poprzez centralę w Gdańsku i sieć 16 oddziałów, położonych w pięciu kluczowych regionach Polski – północno-zachodnim, północno-wschodnim, południowo-zachodnim, południowo-wschodnim i centralnym oraz przez centra koordynacyjne w Bydgoszczy, Gdańsku, Poznaniu, Katowicach i Warszawie. Oddziały nadzorowane są przez centralę Grupy w Gdańsku.

Oddziały zlokalizowane są w następujących miastach: Warszawa, Białystok., Poznań, Wrocław, Rzeszów, Toruń, Koszalin, Kielce, Bydgoszcz, Olsztyn, Kraków, Lublin, Katowice, Łódź, Szczecin, Zielona Góra.

#### Własna sieć sprzedaży Grupy w Polsce



## Zagadnienia dotyczące ochrony środowiska

Z uwagi na specyfikę prowadzonej działalności Grupy nie występują istotne dla oceny sytuacji zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego.

## Zatrudnienie

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby pracowników Grupy zatrudnionych na podstawie umowy o pracę (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) na daty w niej wskazane.

|                                     | Na dzień 31 grudnia |            |
|-------------------------------------|---------------------|------------|
|                                     | 2013                | 2012       |
| Emitent (Prime Car Management S.A.) | 118                 | 110        |
| Spółki Zależne, w tym:              | 33                  | 32         |
| Futura Leasing                      | 33                  | 32         |
| Futura Prime*                       | 0                   | -          |
| Masterlease                         | 0                   | 0          |
| <b>Razem**</b>                      | <b>151</b>          | <b>142</b> |

Źródło: Spółka.

\*Futura Prime należy do Grupy od lutego 2013 roku.

\*\*Łączna liczba osób zatrudnionych na podstawie umów o pracę w Grupie wynosi 139, przy czym część pracowników zatrudniona jest jednocześnie w kilku Spółkach z Grupy.

## 4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

Poniższy przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej został przygotowany na podstawie skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych Grupy na dzień 31 grudnia 2013 roku, 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r. i okresy 12 miesięcy zakończone w tych dniach.

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostały sporządzone w celu zaprezentowania skonsolidowanej sytuacji finansowej oraz skonsolidowanych rezultatów działalności Spółek Grupy, tak jakby reorganizacja, która miała miejsce w dniu 25 listopada 2013 roku nastąpiła w dniu rozpoczynającym najwcześniejszy okres porównawczy. Spółka i Istotne Spółki Zależne znajdują się pod wspólną kontrolą przez cały okres objęty Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym. Poszczególne pozycje aktywów i zobowiązań oraz przychodów i kosztów łączonych Spółek zostały do siebie dodane po dokonaniu odpowiednich korekt konsolidacyjnych, a następnie doprowadzeniu wartości aktywów i zobowiązań do jednolitych metod wyceny i po dokonaniu odpowiednich wyłączeń. Wszystkie salda, transakcje, niezrealizowane zyski i straty wynikające z transakcji pomiędzy Spółką i Spółkami Zależnymi zostały wyłączone w pełni.

### 4.1 Informacje ogólne

Grupa pod względem liczebności floty pojazdów jest jednym z liderów na rynku usług zarządzania flotą (CFM) w Polsce (źródło: Polski Związek Wynajmu i Leasingu Pojazdów; Keralla Research) oraz jednym z wiodących podmiotów świadczących usługi leasingowe. Na dzień 31 grudnia 2013 roku flota Grupy obejmująca usługi leasingu i zarządzania flotą liczyła 23.482 pojazdów.

Podstawowa działalność Grupy polega na leasingu samochodów i świadczeniu usług CFM. Grupa, która prowadzi obecnie działalność wyłącznie w Polsce, jest niezależnym podmiotem świadczącym usługi leasingowe i usługi CFM bez żadnych powiązań korporacyjnych z jakimkolwiek producentem samochodów lub z jakąkolwiek instytucją bankową. Dzięki temu może współpracować z producentami i dealerami różnych marek samochodów, a tym samym elastycznie dostosowywać swoją ofertę do potrzeb klientów.

Grupa oferuje pełen zakres produktów leasingowych („Leasing”) i usług CFM, obejmujących leasing z usługami takimi jak: wszechstronna obsługa i naprawy leasingowanych pojazdów, 24-godzinna pomoc techniczna, ubezpieczenie, samochody zastępcze i karty paliwowe („Leasing z Usługami”). Grupa świadczy także usługi CFM bez finansowania nabycia na rzecz dużych przedsiębiorstw, które już posiadają własne floty pojazdów (zarządzanie flotą („FM”))



W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2013 roku Grupa uzyskała przychody w kwocie 557,0 mln zł oraz zysk brutto w kwocie 59,1 mln zł, co stanowi wzrost w stosunku do roku 2012, gdy przychody Grupy wyniosły 539,5 mln zł, natomiast zysk brutto wyniósł 43,0 mln zł (por. także rozdział „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”).

Grupa świadczy usługi na rzecz różnego rodzaju klientów. Zgodnie z wewnętrzną klasyfikacją Grupa dzieli klientów według wielkości floty na: klientów indywidualnych (leasingujących jeden samochód), małych i średnich przedsiębiorstw (tj. podmiotów leasingujących od 2 do 19 pojazdów) oraz dużych przedsiębiorstw (tj. podmiotów leasingujących 20 lub więcej samochodów) działających w wielu branżach, a w szczególności w branży telekomunikacyjnej, elektronicznej, budowlanej, farmaceutycznej, zarządzania mieniem oraz w bankowości i branży ubezpieczeniowej. Zarząd uważa, że Grupa posiada największy i najbardziej zróżnicowany portfel klientów w sektorze leasingu i usług CFM w Polsce. Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa miała 7.679 klientów. Dzięki dużej dywersyfikacji portfela klientów, Grupa nie jest w żadnym stopniu uzależniona od żadnej konkretnej branży ani klienta.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa prowadziła działalność w Polsce za pośrednictwem krajowej sieci sprzedaży na terenie całego kraju obejmującej centralę w Gdańsku i 16 oddziałów.

Grupa posiada nowoczesną flotę samochodów, w której średni wiek pojazdu na 31 grudnia 2013 roku wynosił 20,5 miesięcy. Na dzień 31 grudnia 2013 roku flota samochodów Grupy składała się z około 91% samochodów osobowych i 8% lekkich pojazdów dostawczych (LCV), a pozostałą jej część (tj. 1%) stanowiły ciężarówki i ciężkie pojazdy dostawcze.

## **4.2 Tendencje i ostatnie wydarzenia**

### **Tendencje**

Zdaniem Zarządu, następujące tendencje wpływają i będą wpływać na działalność Grupy w dłuższym terminie, przekraczającym bieżący rok obrotowy:

- Zarząd oczekuje dalszego wzrostu znaczenia usług finansowania pojazdów poprzez Leasing z Usługami i spodziewa się kontynuacji trendu w zakresie dostosowania struktury metod finansowania zakupu pojazdów na polskim rynku do typowej struktury metod finansowania na dojrzałych rynkach europejskich. Na rynkach europejskich udział finansowania zakupu pojazdów poprzez Leasing z Usługami w ogólnej strukturze metod finansowania (kredyt bankowy, środki własne, leasing oraz Leasing z Usługami) jest znacznie wyższy niż na polskim rynku. Przykładowo, zgodnie z danymi Corporate Vehicle Observatory w I kwartale 2011 r. (dane dotyczą firm zatrudniających powyżej 100 osób) w Polsce z finansowania Leasingiem z Usługami korzystało 11% podmiotów korzystających z flot samochodowych, podczas, gdy w tym samym okresie w Niemczech powyższy udział wyniósł 56%, w Hiszpanii 59%, a we Francji 61%. Zarząd oczekuje, iż również w Polsce nastąpi wzrost udziału Leasingu z Usługami w strukturze metod finansowania zakupu pojazdów, co będzie, między innymi, skutkiem tendencji do zwiększania outsourcingu usług CFM przez polskie przedsiębiorstwa;
- Zarząd spodziewa się konsolidacji rynku usług leasingu oraz rynku usług CFM poprzez przejęcia mniejszych portfeli umów o świadczenie usług CFM przez największych uczestników rynku. Przykładowo, Grupa w 2013 roku nabyła portfel należności leasingowych poprzez nabycie spółki Bawag (obecnie: Futura Prime) oraz przedmiotów leasingu od spółki Pol-Mot. Tendencje konsolidacyjne można również zaobserwować wśród pozostałych podmiotów działających na polskim rynku.
- Należy oczekiwać, że konkurencja na rynku usług CFM prowadzić będzie do stopniowego spadku cen usług CFM;
- Zarząd oczekuje spadku cen usług serwisowania samochodów oferowanych podmiotom działającym w sektorze usług CFM, w związku z rosnącą siłą negocjacyjną tych podmiotów wynikającą ze spodziewanego wzrostu ogólnej liczby pojazdów zarządzanych przez takie podmioty.

Biorąc pod uwagę uwarunkowania rynkowe, powyższe oczekiwania Zarządu i perspektywy są obciążone wysokim stopniem niepewności.

### **Ostatnie wydarzenia**

W dniu 25 listopada 2013 roku na mocy uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 7.818.180 zł (tj. do kwoty 23.817.680 zł) oraz kapitału zapasowego Spółki o kwotę 35.181.810 zł, poprzez emisję 3.909.090 akcji zwykłych imiennych serii E Spółki o wartości nominalnej 2,00 zł każda, które zostały zaoferowane w drodze subskrypcji prywatnej jednemu akcjonariuszowi Spółki, tj. Fleet Holdings, w zamian za wkład niepieniężny w postaci 1.689.320 akcji Futura Leasing, o wartości 1,00 zł każda, które reprezentują 100% kapitału zakładowego Futura Leasing. Wniesienie



akcji nastąpiło w dniu 25 listopada 2013 roku, natomiast rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego zgodnie z powyższą uchwałą przez właściwy sąd rejestrowy nastąpiła 5 grudnia 2013 roku. W okresie od dnia 31 grudnia 2013 roku do dnia publikacji raportu nie uległy istotnym zmianom ceny usług świadczonych przez Grupę, ani koszty ponoszone przez Grupę w związku z prowadzoną działalnością.

## **IPO**

Na podstawie uchwały nr 457/2014 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) z dnia 15 kwietnia 2014 r., z dniem 16 kwietnia 2014 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym zostało wprowadzone 11.908.840 akcji zwykłych na okaziciela Spółki serii A, B, C, D i E o wartości nominalnej 2,00 zł każda oznaczonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem ISIN: PLPRMCM00048. Zgodnie z uchwałą Zarządu GPW, akcje Spółki notowane są w systemie notowań ciągłych pod nazwą skróconą „PCM” i oznaczeniem „PCM”.

Oferta publiczna akcji Prime Car Management S.A. spotkała się z dużym zainteresowaniem rynku kapitałowego, szczególnie ze strony inwestorów instytucjonalnych. Objęte zostały wszystkie akcje oferowane. Popyt ze strony inwestorów indywidualnych wyniósł ponad 8 mln złotych. Wartość akcji objętych przez inwestorów instytucjonalnych przekroczyła 200 mln złotych. Łączna wartość oferty wyniosła 209,6 mln złotych.

## **Wyplata dywidendy**

W dniu 23 kwietnia 2014 roku Spółka, po spełnieniu się warunków zawieszających, które zostały szczegółowo opisane w Prospekcie Emisyjnym na str. 45 w dziale „DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY”, wypłaciła dywidendę z zysku roku 2013 w kwocie 26.053.426,66 zł. Wyplata nastąpiła na rzecz Fleet Holdings S.A. – jedyne go akcjonariusza Spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku.

| Nazwa Akcjonariusza | Dywidenda za rok | Kwota wypłaconej dywidendy | Data wypłaty | Liczba akcji objętych wypłatą | Dywidenda na akcję (w zł) |
|---------------------|------------------|----------------------------|--------------|-------------------------------|---------------------------|
| Fleet Holdings S.A. | 2013             | 26.053.426,66              | 2014-04-23   | 11.908.840                    | 2,19                      |

## **Zatwierdzenie sprawozdania finansowego przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy**

W dniu 4 marca 2014 roku Walnego Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki uchwałą nr 2 zatwierdziło sprawozdanie Zarządu Spółki z działalności za rok obrotowy 2013 a uchwałą nr 4 zatwierdziło sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2013.

### **4.3 Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe**

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy wpływają w głównej mierze: (I) sytuacja gospodarcza w Polsce; (II) poziom stóp procentowych; (III) konkurencja na rynku finansowania pojazdów i zarządzania flotą; (IV) jakość portfela należności leasingowych; oraz (V) sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami.

Kluczowe czynniki, które wpłynęły na wyniki finansowe i operacyjne Grupy w latach 2011–2013 zostały omówione poniżej. Zarząd uważa, że czynniki ogólne miały i będą mieć wpływ na działalność gospodarczą, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową oraz perspektywy rozwojowe Grupy.

### **Sytuacja gospodarcza w Polsce**

Grupa prowadzi działalność wyłącznie w Polsce. W związku z tym czynniki makroekonomiczne dotyczące Polski, takie jak dynamika PKB, poziom inflacji, stopy procentowe i kursy walut oraz stopa bezrobocia, sytuacja finansowa przedsiębiorstw wraz z różnymi innymi czynnikami mają istotny wpływ na popyt ze strony klientów na usługi leasingowe oraz usługi CFM, straty z tytułu odpisów aktualizujących należności leasingowe Grupy oraz na poziom marż na produktach i usługach Grupy. Powyższe elementy przekładają się z kolei na wyniki działalności i sytuację finansową Grupy.

Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek w UE. Polska pod względem liczby mieszkańców (38,5 mln) jest największym z nowych państw członkowskich i szóstym w całej Unii Europejskiej (wg danych Eurostat). Przy PKB na poziomie 381 mld euro w 2012 r. (wg danych Eurostat), jest ósmą co do wielkości gospodarką UE.

Mimo wolniejszego tempa wzrostu PKB w Polsce w 2009 r. spowodowanego światowym kryzysem gospodarczym, wzrost gospodarczy Polski w latach 2009–2011 był dodatni. Co więcej Polska była jedynym



krajem w UE, który odnotował dodatni wzrost PKB w czasie kryzysu. Zgodnie z danymi GUS, PKB Polski wzrósł w ujęciu realnym o 4,5% w 2011 roku, w roku 2012 spadł o 1,9%, a w 2013 roku realny wzrost PKB Polski wyniósł 1,6%. Po spowolnieniu gospodarczym odnotowanym w 2009 roku, w 2010 r. wzrost gospodarczy Polski przyspieszył w następstwie poprawy sytuacji gospodarczej w Stanach Zjednoczonych Ameryki i w Strefie Euro, w tym w Niemczech. W latach 2012-2013 Polska gospodarka odnotowała spowolnienie, które było głównie spowodowane spowolnieniem tempa konsumpcji i spadkiem inwestycji.

Wzrost gospodarczy Polski prowadzi do wzrostu zamożności, co skutkuje większą konsumpcją i większą aktywnością przedsiębiorstw. Wpływ tych czynników skutkuje, między innymi, wzrostem zainteresowania nabywaniem nowych pojazdów. W konsekwencji, wzrasta również zainteresowanie leasingiem jako jednym ze źródeł finansowania nabycia pojazdów, jak również wzrasta popyt na usługi CFM.

Ponadto, Grupa oferuje finansowanie pojazdów leasingiem, za pomocą którego przedsiębiorstwa, w okresie spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego, są bardziej skłonne finansować zakupy floty. Skłonność przedsiębiorstw do finansowania zakupów pojazdów leasingiem w okresie spowolnienia jest spowodowana brakiem dostatecznego poziomu kapitałów własnych przedsiębiorstw na finansowanie zakupu pojazdów, większą dostępnością leasingu w porównaniu do innych form finansowania kapitałami obcymi, w szczególności w porównaniu do kredytu, jak również korzystnymi uregulowaniami podatkowymi dla leasingu w porównaniu do innych form finansowania kapitałami obcymi. W konsekwencji, spadek tempa wzrostu gospodarczego, może, w krótkim okresie, spowodować wzrost zainteresowania przedsiębiorców finansowaniem nabywanych pojazdów poprzez leasing, zamiast finansowania pojazdów kapitałami własnymi lub innymi formami finansowania kapitałami obcymi.

### **Poziom stóp procentowych**

Część przychodów Grupy jest związana z przychodami z tytułu odsetek. Przychody z tytułu odsetek (przychody odsetkowe z rat umowy leasingu operacyjnego oraz przychody odsetkowe z leasingu finansowego) stanowiły 18,5%, 18,3% oraz 16,4% przychodów Grupy, odpowiednio, w 2011, 2012 oraz 2013 roku. Również część kosztów Grupy stanowią koszty odsetek z tytułu zobowiązań finansowych Grupy. Koszty odsetkowe stanowiły 12,8%, 9,5% oraz 6,6% kosztów Grupy odpowiednio w 2011, 2012 oraz 2013 roku.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku udział umów opartych o stałą stopę procentową w portfolio aktywnych umów leasingowych Grupy wynosił 46,0%. Pozostała część portfela oparta jest o zmienne stopy procentowe. W przypadku umów opartych o zmienną stopę procentową, zmiana poziomu stopy referencyjnej (którą w większości przypadków jest stopa redyskonta weksli ogłaszana przez NBP) wpływa na przychody Grupy. Zgodnie z umowami leasingu zawieranymi przez Grupę z klientami, w przypadku wzrostu stopy referencyjnej właściwej dla umowy, Grupa jest uprawniona do podniesienia opłat leasingowych, natomiast w przypadku obniżenia stopy referencyjnej właściwej dla umowy, klienci są uprawnieni do złożenia wniosku o obniżenie opłat leasingowych. W związku z tym, że w przypadku umów leasingu ze zmiennym oprocentowaniem, poziom oprocentowania nie jest automatycznie zmieniany w wyniku zmian stopy referencyjnej (zmiana poziomu oprocentowania następuje na wniosek klienta lub w wyniku wykonania uprawnień Grupy), Grupa nie w każdym przypadku wzrostu stopy referencyjnej, korzysta ze swoich uprawnień do podwyższenia poziomu oprocentowania należności leasingowych. Grupa prowadzi politykę nie wykorzystywania uprawnień do podwyższenia oprocentowania w odniesieniu do klientów, którzy nie wystąpili o obniżki oprocentowania należności leasingowych w okresie spadku stopy referencyjnej. Stosowanie przez Grupę powyższej polityki może prowadzić do spadku marży finansowej Grupy, w okresie wzrostu stóp procentowych.

W przypadku należności oprocentowanych według stałej stopy procentowej, zmiana poziomu stóp procentowych nie wpływa bezpośrednio na przychody Grupy z tytułu odsetek, ma ona jednakże wpływ na poziom oferowanego przez Grupę w danym momencie oprocentowania umów leasingowych.

Zobowiązania z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych stanowią istotne źródło finansowania działalności Grupy, które stanowiło 53,4%, 49,0% oraz 48,2% zobowiązań i kapitałów własnych Grupy, według stanu na 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku. Zobowiązania z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej (według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku stawką referencyjną dla kredytów Grupy, które na tą datę stanowią całość zobowiązań Grupy z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych jest stopa WIBOR 1M). Zarząd realizuje politykę zrównoważenia poziomu aktywów i zobowiązań i kapitałów własnych opartych o zmienną stopę procentową. W związku z powyższym, w styczniu 2013 roku, Grupa zawarła kontrakty swap na stopę procentową (IRS) na kwotę 182,6 mln zł na okres jednego roku. Powyższe kontrakty zostały ostatecznie rozliczone w grudniu 2013 roku. Więcej informacji na temat zarządzania ryzykiem stopy procentowej znajduje się w „Informacje ilościowe i jakościowe na temat zarządzania ryzykiem finansowym – Ryzyko stopy procentowej”.



W związku z powyższym, zarówno poziom stóp procentowych, jak i tendencje w zakresie ich zmian mają istotny wpływ na przychody Grupy z tytułu odsetek oraz na koszty odsetkowe ponoszone przez Grupę. Wzrost poziomu stóp procentowych, ma, w ocenie Zarządu, neutralny wpływ na marżę finansową Grupy, ponieważ wzrost przychodów odsetkowych Grupy wynikający ze zwiększonego oprocentowania należności leasingowych Grupy (z zastrzeżeniem omówionej powyżej polityki Grupy w zakresie nie korzystania, w określonych sytuacjach, z uprawnienia do podwyższenia oprocentowania należności z umów leasingowych) jest kompensowany wzrostem kosztów odsetkowych Grupy. Natomiast, w przypadku spadku poziomu stóp procentowych, Grupa może odnieść korzyści wynikającego z tego, iż poziom oprocentowania nie jest automatycznie zmieniany w wyniku zmiany stopy referencyjnej i w konsekwencji przychody odsetkowe Grupy oparte o zmienną stopę procentową mogą spadać wolniej niż koszty odsetkowe Grupy oparte o zmienną stopę procentową, co może mieć pozytywny wpływ na wysokość marży finansowej Grupy.

Stopy procentowe ogłaszane przez NBP ustala Rada Polityki Pieniężnej. Przy podejmowaniu decyzji w sprawie potencjalnych zmian stóp procentowych Rada Polityki Pieniężnej uwzględnia szereg czynników, w tym prognozy wzrostu gospodarczego oraz aktualny i prognozowany poziom inflacji dla polskiej gospodarki. Rada Polityki Pieniężnej stosuje strategię bezpośredniego celu inflacyjnego. RPP definiuje cel inflacyjny, a następnie tak dostosowuje podstawowe stopy procentowe NBP, aby prawdopodobieństwo osiągnięcia tego celu było jak największe. Od 2004 r. RPP przyjęła długoterminowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% (z dopuszczalnym zakresem wahań w obie strony  $\pm 1$  p.p.).

W tabeli poniżej przedstawiono stopy inflacji, stopy redyskonta weksli NBP oraz WIBOR 1M za wskazane okresy.

|                                   | <b>Średnia<br/>roczna stopa<br/>inflacji</b> | <b>Średnia stopa<br/>redyskonta<br/>weksli NBP</b> | <b>Średnia stawka<br/>WIBOR 1M<sup>1</sup></b> |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------|
|                                   | (%)                                          | (%)                                                | (%)                                            |
| Rok zakończony 31 grudnia 2011 r. | 4,3                                          | 4,47                                               | 4,36                                           |
| Rok zakończony 31 grudnia 2012 r. | 3,7                                          | 4,86                                               | 4,78                                           |
| Rok zakończony 31 grudnia 2013 r. | 0,9                                          | 3,19                                               | 3,03                                           |

Źródło: GUS, NBP; bankier.pl

<sup>1</sup> Oznacza oprocentowanie jednomiesięcznych kredytów denominowanych w PLN na polskim rynku międzybankowym.

### **Konkurencja na rynku finansowania pojazdów i zarządzania flotą**

Grupa działa na wysoce konkurencyjnym rynku usług leasingu (finansowego oraz operacyjnego) oraz usług CFM. Grupa konkuruje, między innymi, ze spółkami leasingowymi należącymi do grup kapitałowych dużych instytucji bankowych. Do takich podmiotów można zaliczyć, między innymi, Raiffeisen-Leasing Polska S.A., BRE Leasing Sp. z o.o., BZ WBK Finance & Leasing S.A., Europejski Fundusz Leasingowy S.A. oraz Getin Leasing S.A.. W ocenie Zarządu, między innymi, dzięki dostępowi do tańszego finansowania wewnątrz grup kapitałowych, spółki te są w stanie prowadzić niskomarżową politykę cenową. W konsekwencji, w związku z silną konkurencją cenową na rynku Leasingu, segment ten zapewnia niższe marże niż segment Leasingu z Usługami, w ramach którego, Grupa oprócz leasingu oferuje również usługi CFM. Zgodnie z przyjętą strategią, Grupa zamierza osiągnąć wzrost udziału usług CFM w koszyku usług oferowanych przez Grupę, między innymi poprzez zachęcanie klientów do korzystania z Leasingu z Usługami zamiast z Leasingu oraz zwiększanie zakresu komponentu usługowego w ramach Leasingu z Usługami, co pozwoli Grupie uniknąć konkurencji głównie za pomocą polityki cenowej.

Konkurencja na rynku Leasingu z Usługami jest w większym stopniu powiązana z jakością i doświadczeniem usługodawcy. Na tym rynku Grupa napotyka na rosnącą konkurencję ze strony podmiotów z Europy Zachodniej, takich jak np. Leaseplan, oferujących usługi podobne do usług Grupy. Ponadto, niektóre firmy działające w skali globalnej nie działają obecnie w Polsce, lecz nie jest wykluczone, iż mogą zdecydować się na wejście na polski rynek, co może spowodować nasilenie się konkurencji.

### **Jakość portfela należności leasingowych**

Grupa prowadzi konserwatywną politykę w zakresie rozpoznawania i wyceny ryzyka kredytowego. Na dzień 31 grudnia 2013, 2012 i 2011 r. odpisy aktualizujące należności z tytułu umów leasingu finansowego stanowiły, odpowiednio, 3,9%, 4,0%, oraz 4,2% należności z tytułu umów leasingu finansowego brutto.



Zarząd pozytywnie ocenia jakość portfela należności leasingowych Grupy i oczekuje, że jakość portfela należności leasingowych Grupy będzie w przyszłości utrzymana ze względu na zaawansowany system scoringowy stosowany przez Grupę do oceny ryzyka kredytowego, który jest na bieżąco aktualizowany i udoskonalany, system motywacyjny dla sprzedawców premiujący wysoką jakość pozyskanego portfela, monitoring klientów oraz niską koncentrację w podziale na grupy klientów, co, w ocenie Zarządu, stanowi przewagę Grupy w porównaniu do konkurencji. Ponadto, zabezpieczeniem należności Grupy są głównie pojazdy będące przedmiotem leasingu, które charakteryzują się wysokim stopniem płynności jak i odzyskiwalności. Grupa utrzymuje wysoki wskaźnik odzyskiwalności pojazdów (obliczony jako stosunek odzyskanej wartości przedmiotów leasingu dla umów wypowiedzianych do łącznej wartości przedmiotów leasingu dla umów wypowiedzianych), który wyniósł 97,8%, 95,1% oraz 95,5%, odpowiednio, w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2013, 2012 oraz 2011 r. (Grupa nie jest w stanie podać wskaźników odzyskiwalności pojazdów za rok 2013, ponieważ w celu ujęcia przedmiotów leasingu dla obliczenia wskaźnika w danym okresie, od wypowiedzenia umowy musi upłynąć minimum 365 dni). Odzyskane pojazdy Grupa jest w stanie w krótkim okresie sprzedać na płynnym rynku wtórnym.

Pogorszenie jakości portfela należności leasingowych Grupy wpłynęłoby na zwiększenie poziomu odpisów aktualizujących. Zwiększenie wartości odpisów aktualizujących miałooby istotny bezpośredni wpływ na koszty Grupy i w efekcie na poziom zysku brutto Grupy. Na jakość portfela należności Grupy ma wpływ głównie sytuacja finansowa przedsiębiorstw będących klientami Grupy. W szczególności ich sytuacja płynnościowa.

#### **Sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami**

Jedną ze składowych zysku brutto Grupy jest marża na remarketingu. Marża na remarketingu stanowi nadwyżkę przychodów Grupy związanych ze sprzedażą pojazdów Grupy, które po zakończeniu umowy leasingu nie zostały nabyte przez klientów, a kosztami sprzedaży tych pojazdów odpowiadającymi ich wartości bilansowej.

W 2011 roku marża na remarketingu była ujemna generując stratę w wysokości 2,1 mln zł. W 2012 roku Grupa poprawiła marżę na remarketingu, która była dodatnia i wyniosła 3,1 mln zł. W 2013 roku Grupa konsekwentnie poprawiła marżę na remarketingu, która wyniosła 8,3 mln zł.

Wzrost uzyskanej marży na remarketingu w analizowanym okresie był wynikiem zwiększenia udziału sprzedaży samochodów, które po zakończeniu umowy leasingu nie zostały nabyte przez klientów, do nabywców detalicznych i zmniejszenia sprzedaży do klientów hurtowych, nabywających w ramach pojedynczej transakcji większą liczbę samochodów.

Kolejnym czynnikiem pozwalającym zwiększyć marżę na remarketingu było zmniejszenie kosztu przygotowania samochodu do sprzedaży.

Wysokość marży na remarketingu zależy, między innymi, od sytuacji na rynku obrotu używanymi samochodami, na którym Grupa sprzedaje samochody poleasingowe. Polski rynek samochodów używanych jest bardzo zmienny i uzależniony od wielu czynników, z których jednym z najważniejszych jest skala importu. Rosnąca liczba samochodów importowanych może spowodować spadek popytu na nowe samochody oraz na używane samochody poleasingowe, a tym samym na samochody poleasingowe oferowane przez Grupę. Ponadto, wzrost podaży importowanych samochodów może doprowadzić do spadku cen samochodów na rynku wtórnym, potencjalnie nawet poniżej wartości rezydualnych pojazdów określanych w umowach leasingowych Grupy. W związku z powyższym sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami ma i będzie miała w przyszłości wpływ na wysokość marży na remarketingu.

Ponadto, sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami wpływa na przyjęte przez Grupę stawki amortyzacji i w konsekwencji na poziom marży na amortyzacji. Koszty amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego podlegają zmianom zależnym od wycen wartości rezydualnej dokonywanych okresowo przez Grupę, i wpływają na zmniejszenie bądź zwiększenie stawek amortyzacji w przyszłości. Wyceny wartości rezydualnej floty są dokonywane przez Grupę okresowo na podstawie opracowań podmiotów zewnętrznych takich jak Eurotax.

W ostatnich latach najgorsza sytuacja na rynku samochodów używanych w Polsce panowała w 2010 roku, natomiast w kolejnych latach sytuacja na rynku stopniowo się poprawiała, co w konsekwencji skutkowało również poprawą marży na remarketingu Grupy, którą można zaobserwować w latach 2011 - 2013.

#### **4.4 Szczególne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe**

W analizowanym okresie następujące znaczące czynniki wpływały na wyniki finansowe i operacyjne Grupy: (i) refinansowanie zadłużenia finansowego Grupy; (ii) poprawa marży serwisowej Grupy (iii) transakcje



nabycia portfela należności leasingowych oraz istotnych aktywów przez Grupę; oraz (iv) zmiana stanu rezerwy na VAT od ubezpieczeń oraz aktywów związanych z rezerwą na VAT.

Omówione poniżej szczególne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe są czynnikami specyficznymi dla Grupy i wpływającymi na jej działalność w analizowanym okresie, jednakże nie stanowią one, w ocenie Grupy, czynników nadzwyczajnych.

### **Refinansowanie zadłużenia finansowego Grupy**

W marcu 2012 roku Grupa dokonała refinansowania wyemitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji korporacyjnych serii A i B za pomocą kredytu bankowego. W ramach powyższego refinansowania spłacono 393,5 mln zł zobowiązań Grupy z tytułu obligacji i Grupa uzyskała kredyt w takiej samej wysokości. W konsekwencji obniżono koszty finansowania Grupy, które w przypadku obligacji wynosiły WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 6,5 p.p., natomiast w przypadku kredytu w początkowym okresie po dokonaniu refinansowania wynosiły WIBOR 1M powiększony o marżę w wysokości od 2,25 do 2,40 p.p., natomiast po zawarciu aneksu do umów kredytowych w czerwcu 2013 roku oprocentowanie kredytów uległo zmniejszeniu i obecnie wynosi WIBOR 1M powiększony o marżę od 2,05 p.p. do 2,25 p.p.

W efekcie przeprowadzonego refinansowania Spółka rozpoznała w 2012 roku dodatkowe, jednorazowe koszty finansowe (wykazane w linii Koszty odsetkowe) w kwocie 3,6 mln zł. Na kwotę tą składają się: 2,0 mln zł z tytułu premii wypłaconych Obligatariuszom z tytułu wcześniejszego wykupu obligacji serii B oraz 1,6 mln zł z tytułu prowizji bankowej od udzielonego kredytu bankowego, służącego refinansowaniu obligacji. Zakładając, że refinansowanie obligacji nastąpiłoby z dniem 1 stycznia 2012 roku, koszty odsetkowe 2012 roku byłyby niższe o ok. 3,8 mln zł.

Powyższe refinansowanie miało istotny wpływ na wyniki działalności Grupy, ponieważ Grupa w istotnej części finansuje swoją działalność kapitałami obcymi. Zobowiązania z tytułu, obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych stanowiły w analizowanym okresie istotne źródło finansowania działalności Grupy, które stanowiło 53,4%, 49,0% oraz 48,2% zobowiązań i kapitałów własnych Grupy, odpowiednio, na dzień 31 grudnia 2011, 2012 r. oraz 2013 roku. W związku z dokonaniem refinansowaniem według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania z tytułu kredytów w wysokości 521,9 mln zł stanowią całość zobowiązań Grupy z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych.

Biorąc pod uwagę powyższe, zmiana poziomu oprocentowania zobowiązań odsetkowych Grupy ma istotny wpływ na ponoszone przez Grupę koszty odsetkowe. W 2012 roku, koszty odsetkowe Grupy spadły o 21,4 mln zł, tj. o 31,2%, do poziomu 47,2 mln zł z 68,6 mln zł w 2011 roku. Średnie oprocentowanie zobowiązań odsetkowych Grupy (obliczone jako iloraz sumy odsetek od obligacji i odsetek od kredytów w danym okresie oraz średniej arytmetycznej zobowiązań z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań na początek i na koniec danego okresu) wyniosło 12,2% w 2011 roku i spadło do 8,5% w 2012 roku. Natomiast w 2013 roku koszty odsetkowe Grupy spadły o 14,4 mln zł, tj. o 30,5%, do poziomu 32,8 mln zł z 47,2 mln zł w 2012 roku.

### **Poprawa marży serwisowej Grupy**

W analizowanym okresie Grupa istotnie poprawiła marżę serwisową. Marża serwisowa stanowi różnicę pomiędzy przychodami Grupy wynikającymi z otrzymanych opłat serwisowych a kosztami ponoszonymi przez Grupę w związku z usługami serwisowymi świadczonymi na rzecz klientów (takimi jak przeglądy techniczne i naprawy pojazdów, 24 – godzinny serwis mechaniczny, samochody zastępcze i inne).

Rozwój działalności Grupy w zakresie usług serwisowych wynika głównie z przechodzenia przez Grupę z modelu biznesowego opartego wyłącznie na finansowaniu pojazdów na model biznesowy opierający się na świadczeniu usług finansowania (w tym w szczególności poprzez leasing operacyjny) łącznie ze świadczeniem usług CFM, którego istotnym elementem jest świadczenie przez Grupę usług serwisowych. W wyniku wdrażania powyższego modelu biznesowego Grupa zwiększyła liczbę pojazdów finansowanych przez Grupę objętych usługami CFM (w skład których wchodzi co najmniej dwie usługi pozafinansowe, w tym wysokomarżowa usługa serwisu mechanicznego), która wyniosła 14.458, 15.114 oraz 15.642, odpowiednio, według stanu na dzień 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku.

Marża serwisowa Grupy wynosiła 6,5 mln zł, 9,6 mln zł, oraz 19,4 mln zł odpowiednio, w roku 2011, 2012 oraz 2013.

Wzrost marży serwisowej w analizowanym okresie wynikał z obniżenia jednostkowych kosztów serwisowych wynikających z procesu konsolidacji napraw serwisowych i efektu skali, co pozwoliło Grupie uzyskać korzystniejsze ceny nabywanych usług serwisowych.



### **Transakcje nabycia portfela należności leasingowych oraz istotnych aktywów przez Grupę**

W dniu 20 lutego 2012 r. Grupa zawarła umowę na zakup spółki Bawag (obecnie: Futura Prime) z siedzibą w Warszawie o kapitale udziałowym w wysokości 2.850.000 zł.

Transakcja miała na celu nabycie portfela należności leasingowych, a nie nabycie przedsiębiorstwa, w związku z czym, w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym, transakcja została ujęta zgodnie z jej kwalifikacją przez Zarząd jako nabycie należności leasingowych. W ramach transakcji Grupa nabyła 1.089 przedmiotów leasingu. Futura Prime została nabyta z dyskontem do wartości księgowej. Cena wszystkich udziałów w Futura Prime oraz nabytych wierzytelności wyniosła 42,7 mln zł. Przepływy z tytułu nabycia należności Bawag (obecnie: Futura Prime) zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w przepływach z działalności operacyjnej.

W czerwcu 2013 roku Spółka nabyła flotę pojazdów od Pol-Mot. W wyniku powyższej transakcji Grupa nabyła 640 pojazdów osobowych będących przedmiotem leasingu operacyjnego. W ramach transakcji Grupa nabyła również prawo do obsługi serwisowej tych pojazdów. Wartość przyszłych należności leasingowych (wszystkie należności leasingowe nabyte od Pol-Mot są należnościami z tytułu leasingu operacyjnego) oraz należności serwisowych nabytych w ramach transakcji wynosiła około 46,5 mln zł. Nabyte od Pol-Mot pojazdy oraz umowy leasingu operacyjnego od dnia nabycia do dnia 31 grudnia 2013 roku wygenerowały przychody w wysokości 8,0 mln zł. Zakupione aktywa zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Rzeczowe aktywa trwałe”.

### **Zmiana stanu rezerwy na VAT od ubezpieczeń i aktywów związanych z rezerwą na VAT**

W ramach usług związanych z leasingiem świadczonych przez Grupę, Grupa zawiera z zakładami ubezpieczeniowymi umowy ubezpieczenia leasingowanych pojazdów, płaci składki z tytułu tych umów i przenosi ponoszone koszty wynikające z tych składek ubezpieczeniowych na swoich klientów, w tym w drodze refakturowania. W polskim prawie nie ma szczególnych zasad jak powyższa transakcja powinna być traktowana z punktu widzenia podatku VAT. Zgodnie z uchwałą Sądu Najwyższego z 15 października 1998 r. (sygn. III ZP 8/98) dopuszczalne jest refakturowanie kosztów ubezpieczenia pojazdu na leasingobiorców z zastosowaniem stawki VAT zwolnionej. Do listopada 2010 r. dominującą praktyką firm leasingowych było refakturowanie kosztów ubezpieczenia do leasingobiorców bez naliczania podatku VAT, z tego względu, że firmy leasingowe nabywały ubezpieczenie również w transakcji zwolnionej z podatku VAT. Takie podejście było rzadko kwestionowane przez organy skarbowe.

W dniu 8 listopada 2010 r., NSA podjął uchwałę (nr I FPS 3/10), zgodnie z którą podmioty świadczące usługi leasingowe powinny wliczać koszty ubezpieczenia do podstawy opodatkowania podatkiem VAT całej świadczonej przez te podmioty usługi. W związku z tym, refakturowanie kosztów ubezpieczenia powinno podlegać takiej samej stawce VAT jak podstawowa usługa. Powyższa uchwała była powoływana przez organy skarbowe jako podstawa do żądania zapłaty VAT przez leasingodawców, którzy refakturowali koszty ubezpieczenia stosując zwolnienie z VAT.

W związku z powyższym poglądem NSA oraz praktyką organów skarbowych, Grupa zmieniła swoją praktykę w zakresie rozliczania VAT od refakturowanych usług ubezpieczeniowych. Do grudnia 2010 r. Grupa traktowała usługi ubezpieczeniowe jako usługi VAT zwolnione, a od grudnia 2010 r. Grupa rozpoczęła stosować aktualne wówczas stanowisko organów podatkowych oraz sądów administracyjnych o konieczności włączania wartości usług ubezpieczeniowych do podstawy opodatkowania VAT.

W związku z zaistniałą sytuacją Grupa w 2010 r. zawiązała rezerwę na VAT od ubezpieczeń, która według stanu na dzień 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku wynosiła, odpowiednio, 43,4 mln zł, 34,0 mln zł oraz 22,9 mln zł. Podstawą obliczenia wysokości rezerwy były kwoty potencjalnego nieprzedawnionego zobowiązania z tytułu VAT od refakturowanych na leasingobiorców usług ubezpieczeniowych, powiększone o kwotę potencjalnych odsetek od zaległości podatkowych. W związku z tym, że po wyżej omówionym orzeczeniu NSA, Grupa refakturowała koszty ubezpieczenia naliczając podatek VAT, zmiana wysokości rezerwy wynikała głównie z doliczania przez Grupę odsetek skarbowych od wysokości potencjalnego zobowiązania Grupy z tytułu zapłaty podatku VAT za ubezpieczenia oraz przedawnienia zobowiązań podatkowych w poszczególnych okresach.

Grupa rozpoznała również aktywa z tytułu rezerwy na VAT wynikające z tytułu potencjalnych roszczeń wobec Masterlease Limited z siedzibą w Birmingham, Wielka Brytania, oraz GMAC Inc. z siedzibą w Wilmington, Delaware, Stany Zjednoczone, w związku z gwarancjami (indemnity) jakie podmioty te, jako sprzedawcy, udzieliły Akcjonariuszowi Sprzedającemu, jako kupującemu, na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży akcji zawartej z Akcjonariuszem Sprzedającym, Spółką oraz Futura Leasing w dniu 25 marca 2010 r. Według stanu na dzień 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku należność Grupy od Akcjonariusza Sprzedającego



związana z powyższym roszczeniem wynosiła, odpowiednio, 22,1 mln zł, 18,3 mln zł oraz 7,2 mln zł. Ponadto, Grupa rozpoznała również aktywa z tytułu rezerwy na VAT wynikające ze zwrotu podatku VAT od klientów oraz z tytułu podatku ze zwrotu tzw. złych długów, których łączna wartość według stanu na dzień 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku wynosiła odpowiednio 8,2 mln zł, 1,1 mln zł oraz 0,0 mln zł.

Zmiana netto stanu wysokości rezerwy na VAT od ubezpieczeń oraz aktywów związanych z rezerwą na VAT wynosiła 3,1 mln zł, 1,5 mln zł oraz 1,1 mln zł, odpowiednio, w roku 2011, 2012 oraz 2013 i odniesiona była na wynik finansowy Grupy i zaliczona została do pozostałych kosztów operacyjnych. W przypadku gdyby organy podatkowe uznały, że w okresie przed grudniem 2010 r. Grupa powinna doliczać VAT do usług ubezpieczeniowych fakt ten nie będzie miał wpływu na wynik finansowy Grupy, gdyż związane rezerwy pokrywają całość ewentualnego zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu wskazanego podatku VAT. Potencjalna decyzja o rozwiązaniu rezerwy na podatek VAT będzie miała pozytywny wpływ na pozostałe przychody operacyjne Grupy w kwocie 15,7 mln zł.

Sprawa związana z interpretacją powyższych przepisów była przedmiotem orzeczenia ETS z siedzibą w Luksemburgu z dnia 17 stycznia 2013 roku w sprawie BGŻ Leasing Sp. z o.o. przeciwko Dyrektorowi Izby Skarbowej w Warszawie C-224/11. ETS potwierdził, że świadczenie usług ubezpieczenia leasingowanego przedmiotu oraz świadczenie samych usług leasingowych muszą, co do zasady, być uznawane za odmienne i niezależne świadczenie usług na potrzeby podatku VAT. W związku z powyższym, jeżeli leasingodawca sam ubezpiecza leasingowany przedmiot i refakturuje dokładny koszt ubezpieczenia na leasingobiorcę, taka transakcja stanowi, w okolicznościach opisanych w głównym postępowaniu, transakcję ubezpieczeniową w znaczeniu art. 135(1)(a) Dyrektywy Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej, co oznacza możliwość zastosowania stawki VAT zwolnionej. Jednakże sądom krajowym pozostawiono rozstrzygnięcie kwestii, czy w konkretnych okolicznościach, transakcje zawarcia umowy leasingu i ubezpieczenia są tak ściśle związane, że stanowią jedną usługę, czy też stanowią odrębne usługi. W wyniku powyższego orzeczenia, na dzień publikacji raportu, praktyką organów skarbowych jest zasadniczo traktowanie refakturowania kosztów ubezpieczenia jako zwolnionych z podatku VAT.

W związku z powyższym orzeczeniem ETS oraz praktyką organów skarbowych oraz uwzględniając wyroki sądów administracyjnych, w tym we własnych sprawach, Grupa zasadniczo wróciła do praktyki sprzed grudnia 2010 r., tj. refakturowania usług ubezpieczenia jako usług zwolnionych z VAT, przy czym zmiana praktyki dotyczy nowych klientów oraz klientów, z którymi podpisano odpowiednie aneksy do umów leasingowych. Aneksy te podpisywane są sukcesywnie z dotychczasowymi klientami, i celem Grupy jest całkowite wyeliminowanie przypadków naliczania VAT od refakturowanych usług ubezpieczeniowych.

Ponadto, Grupa wystąpiła do organów skarbowych z wnioskiem o stwierdzenie i zwrot nadpłaty VAT zapłaconego w związku z refakturowaniem usług ubezpieczeniowych z podstawową stawką VAT. Postępowanie organów skarbowych zakończyło się protokołem otrzymanym w dniu 20 grudnia 2013 roku, w którym organ podatkowy odmówił stwierdzenia nadpłaty. Grupa wniosła zastrzeżenia do protokołu i będzie dalej procedować w zakresie swojego wniosku.



#### 4.5 Kluczowe wskaźniki wyników

Zarząd ocenia wyniki Grupy i zarządza nimi na podstawie m.in. pewnych wskaźników rentowności, zadłużenia, skuteczności wykorzystania kapitału i wskaźników operacyjnych. Tabela poniżej przedstawia wybrane wskaźniki wyników wykorzystywane przez Zarząd przy analizie działalności gospodarczej Grupy we wskazanych okresach.

|                                                                                                          | Za rok zakończony 31 grudnia |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------|
|                                                                                                          | 2013                         | 2012   |
| Marża finansowa (tys. PLN) <sup>1</sup>                                                                  | 60.618                       | 53.064 |
| Marża na amortyzacji (tys. PLN) <sup>2</sup>                                                             | (5.689)                      | 2.774  |
| Marża serwisowa (tys. PLN) <sup>3</sup>                                                                  | 19.411                       | 9.613  |
| Marża na ubezpieczeniach (tys. PLN) <sup>4</sup>                                                         | 9.458                        | 7.307  |
| Marża na remarketingu (tys. PLN) <sup>5</sup>                                                            | 8.308                        | 3.102  |
| Marża na pozostałych usługach (tys. PLN) <sup>6</sup>                                                    | 1.309                        | 1.012  |
| Marża zysku netto (w %) <sup>7</sup>                                                                     | 7,9%                         | 6,1%   |
| Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) (w %) <sup>8</sup>                                                | 9,9%                         | 8,1%   |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia (w %) <sup>9</sup>                                                          | 48,2%                        | 49,0%  |
| Rozmiar floty (liczba pojazdów będących własnością Grupy) <sup>10</sup>                                  | 22.285                       | 21.932 |
| Rozmiar floty finansowanej przez Grupę objętej usługami CFM* (liczba pojazdów będących własnością Grupy) | 15.642                       | 15.114 |
| Wskaźnik kosztów ogólnego zarządu (w PLN w przeliczeniu na jeden pojazd) <sup>11</sup>                   | 130                          | 121    |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\*Rozmiar floty finansowanej przez Grupę objętej minimum dwiema usługami pozafinansowymi, w tym wysokomarżowym serwisem mechanicznym.

<sup>1</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) przychodów odsetkowych z rat umowy leasingu operacyjnego; (ii) odsetek z leasingu finansowego; (iii) not odsetkowych od nieterminowych płatności; (iv) odsetek od środków na rachunkach bankowych; (v) odsetek od udzielonych pożyczek; oraz (vi) przychodów z tytułu różnic kursowych, pomniejszonych o: (i) koszty odsetkowe; oraz (ii) koszty z tytułu różnic kursowych.

<sup>2</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami kapitałowymi z rat umów leasingu operacyjnego oraz kosztami amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego.

<sup>3</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami z tytułu opłat i prowizji za usługi serwisowe a kosztami serwisowymi, kosztami opon oraz kosztami samochodów zastępczych.

<sup>4</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami z tytułu opłat i prowizji za ubezpieczenia oraz prowizji od warsztatów pomniejszona o koszty ubezpieczeń.

<sup>5</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami ze zbycia przedmiotów poleasingowych a kosztami zbycia przedmiotów poleasingowych.

<sup>6</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) refakturowanych kosztów windykacji i monitoringu; oraz (ii) pozostałych przychodów, pomniejszonych o: (i) koszty zawarcia umowy; (ii) koszty windykacji; oraz (iii) pozostałe koszty.

<sup>7</sup> Zdefiniowane jako iloraz zysku netto oraz przychodów.

<sup>8</sup> Zdefiniowane jako iloraz zysku netto oraz średniej arytmetycznej kapitałów własnych na początek i na koniec danego okresu.

<sup>9</sup> Zdefiniowane jako iloraz zobowiązań z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych oraz zobowiązań i kapitałów własnych.

<sup>10</sup> Rozmiar floty bez uwzględnienia pojazdów będących przedmiotem usługi zarządzania flotą.

<sup>11</sup> Zdefiniowane jako iloraz średniomiesięcznego kosztu ogólnego zarządu w danym okresie oraz rozmiaru floty na koniec danego okresu.



#### **4.6 Zasady sporządzenia Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Unię Europejską („UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę Masterlease działalność, w zakresie stosowanych przez jednostki w ramach Grupy Masterlease zasad rachunkowości występuje różnica między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE. Spółka skorzystała z możliwości, występującej w przypadku stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych przez UE, zastosowania MSSF 10, MSSF 11, MSSF 12, zmienionego MSR 27 oraz MSR 28 dopiero od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku.

Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem pochodnych instrumentów finansowych, które są wyceniane według wartości godziwej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w złotych.

Walutą funkcjonalną Grupy Masterlease i walutą sprawozdawczą skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest złoty.

Aktywa Grupy Masterlease zostały zaprezentowane w bilansie według stopnia płynności, natomiast zobowiązania według terminu wymagalności.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółki wchodzące w skład Grupy Masterlease w dającej się przewidzieć przyszłości przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od daty bilansowej. Na dzień publikacji raportu nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółki wchodzące w skład Grupy Masterlease.



#### 4.7 Wyniki działalności

Poniższe omówienie przedstawia wybrane pozycje Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego. W celu uzyskania informacji o zasadach rachunkowości, na podstawie których sporządzane są historyczne informacje finansowe Grupy, zob. noty Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

##### Rok zakończony 31 grudnia 2013 roku w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2012 r.

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za wskazane okresy.

|                                                         | Rok zakończony<br>31 grudnia |                | Zmiana      |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|----------------|-------------|
|                                                         | 2013                         | 2012           | 2013/2012   |
|                                                         | tys. PLN (zbadane)           |                | (%)         |
| <b>Działalność kontynuowana</b>                         |                              |                |             |
| <b>Przychody</b>                                        | <b>557.038</b>               | <b>539.490</b> | <b>3,3</b>  |
| Przychody z tytułu leasingu oraz opłat dodatkowych      | 170.422                      | 177.123        | (3,8)       |
| Przychody z tytułu prowizji i opłat                     | 196.104                      | 202.253        | (3,0)       |
| Przychody odsetkowe                                     | 39.749                       | 37.771         | 5,2         |
| Pozostałe przychody finansowe                           | 837                          | 2.553          | (67,2)      |
| Przychody ze zbycia przedmiotów poleasingowych          | 143.598                      | 117.812        | 21,9        |
| Pozostałe przychody operacyjne                          | 6.328                        | 1.978          | 219,8       |
|                                                         | <b>497.916</b>               | <b>496.492</b> | <b>0,3</b>  |
| <b>Koszty</b>                                           |                              |                |             |
| Koszty napraw i serwisów przedmiotów leasingu           | 165.927                      | 184.321        | (10,0)      |
| Amortyzacja przedmiotów leasingu operacyjnego           | 122.824                      | 112.218        | 9,5         |
| Koszty ogólnego zarządu                                 | 34.798                       | 31.943         | 8,9         |
| Koszty odsetkowe                                        | 32.810                       | 47.176         | (30,5)      |
| Pozostałe koszty finansowe                              | 2.140                        | 3.921          | (45,4)      |
| Koszty zbycia przedmiotów poleasingowych                | 135.290                      | 114.710        | 17,9        |
| Pozostałe koszty operacyjne                             | 4.128                        | 2.202          | 87,5        |
| <b>Zysk brutto</b>                                      | <b>59.121</b>                | <b>42.999</b>  | <b>37,5</b> |
| Obciążenia z tytułu podatku dochodowego (bieżący)       | (22.121)                     | (20.134)       | 9,9         |
| Obciążenia z tytułu podatku dochodowego (odroczony)     | 6.994                        | 10.181         | (31,3)      |
| <b>Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej</b> | <b>43.994</b>                | <b>33.046</b>  | <b>33,1</b> |
| <b>Zysk/(strata) netto za okres</b>                     | <b>43.994</b>                | <b>33.046</b>  | <b>33,1</b> |
| <b>Całkowite dochody razem</b>                          | <b>43.994</b>                | <b>33.046</b>  | <b>33,1</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.



W celu omówienia wyników działalności Grupy, przychodom Grupy przyporządkowano odpowiadające im koszty i wyszczególniono następujące kategorie wyników Grupy na poszczególnych produktach: (i) marża finansowa; (ii) marża na amortyzacji; (iii) marża serwisowa; (iv) marża na ubezpieczeniach; (v) marża na remarketingu; oraz (vi) marża na pozostałych usługach. Suma powyższych marż i pozostałych przychodów pomniejszona o koszty ogólnego zarządu, odpisy aktualizujące należności, zmianę stanu rezerwy na VAT składa się na zysk brutto Grupy. Grupa zaprezentowała wyniki z działalności w powyższy sposób, ponieważ Zarząd wykorzystuje powyższy podział przy analizie działalności gospodarczej Grupy oraz, w ocenie Zarządu, podział ten pozwala na przedstawienie wyników z działalności w sposób umożliwiający potencjalnym inwestorom ocenę wyników działalności Grupy.

W poniższej tabeli przedstawiono omówione powyżej składowe zysku brutto Grupy.

|                                                | Rok zakończony 31<br>grudnia |               | Zmiana      |
|------------------------------------------------|------------------------------|---------------|-------------|
|                                                | 2013                         | 2012          | 2013/2012   |
|                                                | tys. PLN                     |               | (%)         |
| Marża finansowa <sup>1</sup>                   | 60.618                       | 53.064        | 14,2        |
| Marża na amortyzacji <sup>2</sup>              | (5.689)                      | 2.774         | (305,1)     |
| Marża serwisowa <sup>3</sup>                   | 19.411                       | 9.613         | 101,9       |
| Marża na ubezpieczeniach <sup>4</sup>          | 9.458                        | 7.307         | 29,4        |
| Marża na remarketingu <sup>5</sup>             | 8.308                        | 3.102         | 167,8       |
| Marża na pozostałych usługach <sup>6</sup>     | 1.309                        | 1.012         | 29,4        |
| Pozostałe przychody i koszty <sup>7</sup>      | 3.154                        | 443           | 612,2       |
| Koszty ogólnego zarządu                        | (34.798)                     | (31.943)      | 8,9         |
| Odpisy aktualizujące należności <sup>8</sup>   | (1.518)                      | (837)         | 81,4        |
| Zmiana wysokości rezerwy na VAT od ubezpieczeń | (1.131)                      | (1.535)       | (26,3)      |
| <b>Zysk brutto</b>                             | <b>59.121</b>                | <b>42.999</b> | <b>37,5</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

<sup>1</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) przychodów odsetkowych z rat umowy leasingu operacyjnego; (ii) odsetek z leasingu finansowego; (iii) not odsetkowych od nieterminowych płatności; (iv) odsetek od środków na rachunkach bankowych; (v) odsetek od udzielonych pożyczek; oraz (vi) przychodów z tytułu różnic kursowych, pomniejszonych o: (i) koszty odsetkowe; oraz (ii) koszty z tytułu różnic kursowych.

<sup>2</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami kapitałowymi z rat umów leasingu operacyjnego oraz kosztami amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego.

<sup>3</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami z tytułu opłat i prowizji za usługi serwisowe a kosztami serwisowymi, kosztami opon oraz kosztami samochodów zastępczych.

<sup>4</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami z tytułu opłat i prowizji za ubezpieczenia oraz prowizji od warsztatów pomniejszona o koszty ubezpieczeń.

<sup>5</sup> Zdefiniowane jako różnica pomiędzy przychodami ze zbycia przedmiotów poleasingowych a kosztami ze zbycia przedmiotów poleasingowych.

<sup>6</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) refakturowanych kosztów windykacji i monitoringu; oraz (ii) pozostałych przychodów, pomniejszonych o: (i) koszty zawarcia umowy; (ii) koszty windykacji; oraz (iii) pozostałe koszty.

<sup>7</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) pozostałych przychodów (spośród pozostałych przychodów finansowych) oraz (ii) pozostałych (spośród pozostałych przychodów operacyjnych) oraz (iii) rozwiązanie rezerwy na badanie sprawozdań pomniejszonych o: (i) pozostałe koszty (spośród pozostałych kosztów finansowych); (ii) zawiązanie rezerwy emerytalnej; (iii) zawiązanie rezerwy na badanie sprawozdań; (iv) amortyzację relacji z klientami; oraz (v) pozostałe koszty (spośród pozostałych kosztów operacyjnych).

<sup>8</sup> Zdefiniowane jako suma: (i) odwróconych odpisów aktualizacyjnych dotyczących leasingu finansowego i (ii) dodatkowych przychodów związanych z zakończeniem umów (księgowo prezentowanych jako umorzenie zobowiązań wobec klientów) pomniejszonych o sumę: (i) spisanych w straty należności z tytułu leasingu finansowego (ii) utworzonych odpisów aktualizacyjnych z tytułu leasingu finansowego; (iii) utworzonych odpisów aktualizacyjnych z tytułu leasingu operacyjnego; (iv) spisanych w straty należności z tytułu leasingu operacyjnego.



|                                                       | Rok zakończony 31<br>grudnia |                  | Zmiana         |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|------------------|----------------|
|                                                       | 2013                         | 2012             | 2013/2012      |
|                                                       | tys. PLN<br>(zbadane)        |                  | (%)            |
| <b>Przychody finansowe</b>                            | <b>93.474*</b>               | <b>100.394*</b>  | <b>(6,9)*</b>  |
| Przychody odsetkowe z rat umowy leasingu operacyjnego | 53.287*                      | 62.132*          | (14,2)         |
| Odsetki z leasingu finansowego                        | 37.952                       | 36.766           | 3,2            |
| Noty odsetkowe od nieterminowych płatności            | 1.797                        | 1.005            | 78,8           |
| Odsetki od środków na rachunkach bankowych            | 398                          | 399              | (0,3)          |
| Odsetki od udzielonych pożyczek                       | 39                           | 89               | (56,6)         |
| Różnice kursowe                                       | 1                            | 3                | (62,5)         |
| <b>Koszty finansowe</b>                               | <b>(32.856)*</b>             | <b>(47.330)*</b> | <b>(30,5)*</b> |
| Odsetki od obligacji                                  | 0                            | (12.039)         | (100,0)        |
| Odsetki od kredytów                                   | (31.634)                     | (35.128)         | (9,9)          |
| Opłaty administracyjne dotyczące obsługi finansowania | (1.170)                      | (0)              | -              |
| Odsetki od pozostałych zobowiązań                     | (6)                          | (10)             | (41,3)         |
| Różnice kursowe                                       | (46)                         | (154)            | (70,1)         |
| <b>Marża finansowa</b>                                | <b>60.618*</b>               | <b>53.064*</b>   | <b>14,2</b>    |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\* Dane niebędące przedmiotem badania ani przeglądu biegłego rewidenta.

Marża finansowa stanowi różnicę pomiędzy przychodami odsetkowymi Grupy oraz kosztami odsetkowymi ponoszonymi przez Grupę. Głównymi elementami składowymi przychodów odsetkowych są należne Grupie odsetki z tytułu oprocentowania należności leasingowych Grupy (zarówno należności z tytułu leasingu operacyjnego jak i leasingu finansowego). Natomiast głównym elementem kosztów odsetkowych Grupy są odsetki z tytułu oprocentowania zobowiązań finansowych Grupy (zobowiązania z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych). Ponadto, na marżę finansową wpływają przychody i koszty finansowe wynikające z różnic kursowych.

W 2013 roku marża finansowa Grupy wzrosła o 7,6 mln zł, tj. o 14,2%, do poziomu 60,6 mln zł z 53,1 mln zł osiągniętych w 2012 roku.

W analizowanym okresie najistotniejszymi składnikami przychodów finansowych Grupy były przychody odsetkowe z rat umowy leasingu operacyjnego oraz odsetki z leasingu finansowego.

W 2013 roku przychody odsetkowe z rat umowy leasingu operacyjnego spadły o 8,8 mln zł, tj. o 14,2%, do poziomu 53,3 mln zł z 62,1 mln zł osiągniętych w 2012 roku. Spadek ten wynikał głównie z niższego oprocentowania umów leasingu operacyjnego w 2013 roku. Średnia stawka redyskonta weksli, będąca stawką referencyjną dla umów leasingu operacyjnego ze zmiennym oprocentowaniem w 2013 roku wynosiła 3,19%, natomiast w 2012 r. wynosiła 4,86%. Natomiast średni stan środków transportu w najmie (netto) (obliczony jako średnia arytmetyczna stanu na początek i na koniec okresu) nie zmienił się znacząco w analizowanym okresie i wyniósł 515,9 mln zł w 2012 roku oraz 515,3 mln zł w 2013 roku.

W 2013 roku odsetki z leasingu finansowego wzrosły o 1,2 mln zł, tj. o 3,2%, do poziomu 38,0 mln zł z 36,8 mln zł osiągniętych w 2012 roku. Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu średniego poziomu należności (netto) z tytułu leasingu finansowego (obliczonego jako średnia arytmetyczna stanu na początek i na koniec okresu), który w 2012 r. wyniósł 360,4 mln zł, natomiast w 2013 roku wyniósł 370,8 mln zł. Wzrost ten nastąpił, między innymi, w wyniku nabycia portfela należności leasingowych Bawag. Efekt powyższego wzrostu poziomu należności z tytułu leasingu finansowego na wzrost odsetek z tytułu leasingu finansowego, został skompensowany niższym oprocentowaniem umów leasingu finansowego w 2013 roku. Średnia stopa redyskonta weksli, będąca stawką referencyjną dla umów leasingu finansowego ze zmiennym oprocentowaniem w 2013 roku wynosiła 3,19%, natomiast w 2012 roku wynosiła 4,86%.



W analizowanym okresie najistotniejszym składnikiem kosztów finansowych Grupy były koszty odsetkowe, które spadły o 14,4 mln zł, tj. o 30,5%, do poziomu 32,8 mln zł w 2013 roku z 47,2 mln zł w 2012 roku. Spadek ten wynikał głównie ze spadku kosztów odsetek od obligacji (spadek o 12,0 mln zł). Powyższa zmiana była związana z refinansowaniem przez Grupę obligacji za pomocą kredytu bankowego, które miało miejsce w marcu 2012 roku. W ramach powyższego refinansowania spłacono 393,5 mln zł zobowiązań Grupy z tytułu obligacji i Grupa uzyskała kredyt w takiej samej wysokości. W konsekwencji obniżono koszty finansowania Grupy, które w przypadku obligacji wynosiły WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 6,5 p.p., natomiast w przypadku kredytu wynoszą WIBOR 1M powiększony o marżę w wysokości od 2,25 do 2,40 p.p., która w wyniku zawarcia aneksu w czerwcu 2013 roku została obniżona do poziomu od 2,05 p.p. do 2,25 p.p. Ponadto na spadek kosztów odsetkowych w 2013 roku wpłynął spadek średniej stawki WIBOR 1M z 4,78% w 2012 r. do 3,03% w 2013 roku.

#### Marża na amortyzacji

|                                                        | Rok zakończony 31 grudnia |               | Zmiana          |
|--------------------------------------------------------|---------------------------|---------------|-----------------|
|                                                        | 2013                      | 2012          | 2013/2012       |
|                                                        | tys. PLN<br>(zbadane)     |               | (%)             |
| Przychody kapitałowe z rat umowy leasingu operacyjnego | 117.135*                  | 114.992*      | 1,9*            |
| Amortyzacja przedmiotów leasingu operacyjnego          | 122.824                   | 112.218       | 9,5             |
| <b>Marża na amortyzacji</b>                            | <b>(5.689)*</b>           | <b>2.774*</b> | <b>(305,1)*</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\* Dane niebędące przedmiotem badania ani przeglądu biegłego rewidenta.

Marża na amortyzacji oznacza różnicę pomiędzy przychodami kapitałowymi z rat umów leasingu operacyjnego oraz kosztami amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego. Oczekiwany przez Grupę poziom marży na amortyzacji zdefiniowanej w powyższy sposób jest ujemny i zbliżony do zera, ponieważ przychody i koszty składające się na marżę na amortyzacji powinny się, co do zasady kompensować. Koszty amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego mogą podlegać zmianom zależnym od wycen wartości rezydualnej dokonywanych okresowo przez Grupę, i wpływają na zmniejszenie bądź zwiększenie stawek amortyzacji w przyszłości.

W 2013 roku marża na amortyzacji Grupy spadła o 8,5 mln zł i Grupa poniosła stratę na amortyzacji w wysokości 5,7 mln zł w porównaniu z zyskiem na amortyzacji w wysokości 2,8 mln zł w 2012 roku. Spadek ten wynikał ze zwiększenia odpisów amortyzacyjnych przedmiotów leasingu operacyjnego w związku z dokonaniem w trakcie roku 2013 przeglądem wartości rezydualnych.

W 2013 roku przychody kapitałowe z rat umów leasingu operacyjnego Grupy wzrosły o 2,1 mln zł, tj. o 1,9%, do poziomu 117,1 mln zł z 115,0 mln zł w 2012 roku. W 2013 roku koszty amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego wzrosły o 10,6 mln zł, tj. o 9,5%, do poziomu 122,8 mln zł z 112,2 mln zł w 2012 roku. Powyższy wzrost wynikał m.in. z innej struktury umów leasingu operacyjnego i zwiększenia odpisów amortyzacyjnych pojazdów w oparciu o wyniki dokonanych w czerwcu 2013 roku przewidywanych wycen pojazdów na termin zakończenia umów leasingu operacyjnego.



## Marża serwisowa

|                                                         | Rok zakończony 31<br>grudnia |               | Zmiana        |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|---------------|---------------|
|                                                         | 2013                         | 2012          | 2013/2012     |
|                                                         | tys. PLN<br>(zbadane)        |               | (%)           |
| Przychody z tytułu opłat i prowizji za usługi serwisowe | 77.319                       | 70.476        | 9,7           |
| Koszty serwisowe                                        | (43.815)                     | (50.403)      | (13,1)        |
| Koszty opon                                             | (12.609)                     | (9.007)       | 40,0          |
| Koszty samochodów zastępczych                           | (1.484)                      | (1.453)       | 2,2           |
| <b>Marża serwisowa</b>                                  | <b>19.411*</b>               | <b>9.613*</b> | <b>101,9*</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\* Dane niebędące przedmiotem badania ani przeglądu biegłego rewidenta.

Marża serwisowa stanowi różnicę pomiędzy przychodami Grupy wynikającymi z otrzymanych opłat serwisowych a kosztami ponoszonymi przez Grupę w związku z usługami serwisowymi świadczonymi na rzecz klientów (takimi jak przeglądy techniczne i naprawy pojazdów, 24 – godzinny serwis mechaniczny, samochody zastępcze i inne).

Wzrost przychodów z tytułu opłat i prowizji za usługi serwisowe oraz kosztów serwisowych wynikał ze zwiększenia floty pojazdów finansowanej przez Grupę objętej usługami CFM (w skład których wchodzi co najmniej dwie usługi pozafinansowe, w tym wysokomarżowa usługa serwisu mechanicznego) z 15.114 według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. do 15.642 według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku

W 2013 roku marża serwisowa Grupy wzrosła o 9,8 mln zł, tj. o 101,9%, do poziomu 19,4 mln zł z 9,6 mln zł w 2012 roku. Wzrost marży serwisowej w analizowanym okresie wynikał ze wzrostu przychodów z tytułu usług serwisowych przy jednoczesnym obniżeniu jednostkowych kosztów serwisowych wynikających z procesu konsolidacji napraw serwisowych i efektu skali, co pozwoliło Grupie uzyskać korzystniejsze ceny nabywanych usług serwisowych.

## Marża na ubezpieczeniach

|                                                      | Rok zakończony 31<br>grudnia |               | Zmiana       |
|------------------------------------------------------|------------------------------|---------------|--------------|
|                                                      | 2013                         | 2012          | 2013/2012    |
|                                                      | tys. PLN<br>(zbadane)        |               | (%)          |
| Przychody z tytułu opłat i prowizji za ubezpieczenia | 113.130                      | 123.994       | (8,8)        |
| Przychody z tytułu prowizji od warsztatów            | 1.467                        | 3.762         | (61,0)       |
| Koszty ubezpieczeń                                   | (105.139)                    | (120.449)     | (12,7)       |
| <b>Marża na ubezpieczeniach</b>                      | <b>9.458*</b>                | <b>7.307*</b> | <b>29,4*</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\* Dane niebędące przedmiotem badania ani przeglądu biegłego rewidenta.

Marża na ubezpieczeniach stanowi różnicę pomiędzy przychodami Grupy wynikającymi z otrzymanych opłat ubezpieczeniowych a kosztami ponoszonymi przez Grupę w związku z ubezpieczeniem przedmiotów leasingu. Na przychody ubezpieczeniowe składają się miesięczne, umowne opłaty ubezpieczeniowe, refaktury kosztów ubezpieczenia oraz otrzymane odszkodowania z tytułu szkód komunikacyjnych. Natomiast kosztami Grupy są koszty związane z ubezpieczeniem przedmiotów leasingu oraz koszty napraw samochodów po szkodach komunikacyjnych.

W 2013 roku marża na ubezpieczeniach Grupy wzrosła o 2,2 mln zł, tj. o 29,4%, do poziomu 9,5 mln zł z 7,3 mln zł w 2012 roku. Powyższy wzrost wynikał z szybszego tempa spadku kosztów ubezpieczeń niż spadku przychodów z tytułu prowizji i opłat za ubezpieczenia. Szybsze tempo spadku kosztów ubezpieczenia wynikało z silnej konkurencji na rynku ubezpieczeń, która doprowadziła do spadku cen polis



ubezpieczeniowych, których zakup jest kosztem dla Grupy. Wzrost marży ubezpieczeniowej wynikał również z pobierania przez Grupę opłat za spowodowanie szkody przez klientów.

#### Marża na remarketingu

|                                                                              | Rok zakończony 31<br>grudnia |               | Zmiana        |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------|---------------|
|                                                                              | 2013                         | 2012          | 2013/2012     |
|                                                                              | tys. PLN<br>(zbadane)        |               | (%)           |
| Przychody z remarketingu<br>(Przychody ze zbycia przedmiotów poleasingowych) | 143.598                      | 117.812       | 21,9          |
| Koszty remarketingu<br>(Koszty zbycia przedmiotów poleasingowych)            | (135.290)                    | (114.710)     | 17,9          |
| <b>Marża na remarketingu</b>                                                 | <b>8.308*</b>                | <b>3.102*</b> | <b>167,8*</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka.

\* Dane niebędące przedmiotem badania ani przeglądu biegłego rewidenta.

Marża na remarketingu stanowi nadwyżkę przychodów Grupy związanych ze sprzedażą pojazdów Grupy, które po zakończeniu umowy leasingu nie zostały nabyte przez klientów nad kosztami sprzedaży tych pojazdów odpowiadającymi ich wartości bilansowej.

Wzrost przychodów i kosztów remarketingu w 2013 roku w porównaniu do 2012 roku wynikał z większej liczby sprzedanych przez Grupę pojazdów.

W 2013 roku marża na remarketingu wzrosła o 5,2 mln zł, tj. o 167,8%, do poziomu 8,3 mln zł z 3,1 mln zł w 2012 roku. Wzrost marży na remarketingu wynikał głównie z poprawy procesu sprzedaży polegającego na skonsolidowaniu sprzedaży samochodów w mniejszej liczbie punktów sprzedaży oraz stosowania przez Grupę polityki pobierania od klientów opłat za nadmierną eksploatację pojazdów.

#### Koszty ogólnego zarządu

|                                            | Rok zakończony 31<br>grudnia |               | Zmiana     |
|--------------------------------------------|------------------------------|---------------|------------|
|                                            | 2013                         | 2012          | 2013/2012  |
|                                            | tys. PLN<br>(zbadane)        |               | (%)        |
| Usługi obce                                | 17.198                       | 16.157        | 6,4        |
| Wynagrodzenia                              | 13.050                       | 11.894        | 9,7        |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 1.946                        | 1.733         | 12,3       |
| Amortyzacja środków trwałych własnych      | 2.052                        | 2.004         | 2,4        |
| Pozostałe koszty                           | 551                          | 155           | 256,0      |
| <b>Koszty ogólnego zarządu, razem</b>      | <b>34.798</b>                | <b>31.943</b> | <b>8,9</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

W 2013 roku koszty ogólnego zarządu Grupy wzrosły o 2,9 mln zł, tj. o 8,9%, do poziomu 34,8 mln zł z 31,9 mln zł w 2012 roku. Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu kosztów usług obcych o 1,0 mln zł, tj. o 6,4%. Wzrost kosztów usług obcych wynikał przede wszystkim z poniesionych przez Grupę kosztów usług doradczych, związanych z realizacją jednorazowych projektów.

#### Wynik brutto

W wyniku wyżej omówionych zmian w przychodach i kosztach Grupy w 2013 roku, zysk brutto wzrósł o 16,1 mln zł, tj. o 37,5%, do poziomu 59,1 mln zł z 43,0 mln zł w 2012 roku.



## Podatek dochodowy

W 2013 roku Grupa wykazała obciążenie z tytułu podatku dochodowego w kwocie 15,1 mln zł. Na podatek dochodowy Grupy miał wpływ podatek bieżący, który wynosił 22,1 mln zł oraz podatek odroczony wpływający na zmniejszenie łącznego obciążenia podatkowego w wysokości 7,0 mln zł. Efektywna stawka podatkowa w 2013 roku wynosiła 25,6%, natomiast nominalna stawka podatku dochodowego od osób prawnych wynosi obecnie w Polsce 19%. Różnica między efektywną stawką podatkową a nominalną stawką, która powstała w 2013 roku wynikała przede wszystkim z przeprowadzonej w bieżącym okresie korekty rozliczeń podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2010, związanej z przekształceniami własnościowymi dokonanymi w 2010 r.

Grupa szacuje, że przyszłe kwoty do opodatkowania powinny być wystarczające do pokrycia różnic przejściowych. Analiza potwierdziła możliwość odzyskania aktywa z tytułu podatku odroczonego ujętego w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

## Zysk netto

W 2013 roku zysk netto wzrósł o 10,9 mln zł do poziomu 44,0 mln zł w porównaniu z zyskiem netto w wysokości 33,0 mln zł w 2012 roku.

## **5. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń**

Wystąpienie jakiegokolwiek lub kilku z wymienionych ryzyk samodzielnie lub w połączeniu z innymi okolicznościami może mieć istotny, niekorzystny wpływ w szczególności na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz wyniki działalności. Kolejność, w jakiej ryzyka zostały przedstawione poniżej, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich natężenia lub znaczenia.

### **Ryzyka związane z działalnością Grupy i otoczeniem rynkowym.**

Grupa może być narażona na negatywne skutki regionalnej oraz globalnej dekonjunktury.

Wyniki operacyjne Grupy są w dużym stopniu zależne od popytu na usługi leasingowe oraz usługi CFM, a także od dostępu do kapitału, na co mają wpływ ogólne i regionalne warunki gospodarcze. Przeważnie dekonjunktura na rynku regionalnym lub globalnym skutkuje spadkiem popytu oraz trudniejszym dostępem do kapitału, jednocześnie zmuszając klientów do ograniczania kosztów, co przekłada się na mniejsze zainteresowanie zakupem nowych pojazdów, jednakże może prowadzić to do poszukiwania tańszych i bardziej efektywnych sposobów budowy floty, np. poprzez outsourcing. Ponadto może wpływać na zaostrzenie konkurencji w branży, skutkującą m.in. presją cenową i warunkami oferowanych usług i produktów, wpływając na pogarszanie marż osiąganych przez spółki leasingowe. Światowy kryzys finansowy i gospodarczy, który rozpoczął się w 2008 roku, wywarł negatywny wpływ na popyt na usługi leasingowe i usługi CFM. Pomimo poprawy koniunktury w ostatnim czasie, nie można całkowicie wykluczyć ryzyka wystąpienia nieprzewidywalnych negatywnych skutków takiego kryzysu na kondycję branży leasingowej ani wystąpienia kolejnych okresów stagnacji wzrostu gospodarczego, dekonjunktury czy recesji w gospodarce światowej lub polskiej. Trudności w dostępie do kapitału mogą skutkować zmniejszoną zdolnością do zawierania umów leasingowych lub umów na usługi CFM w liczbie, jaka zaspokajałaby popyt na rynku. Konsekwencją wystąpienia takich trudności może być zmniejszenie udziału Grupy w rynku na rzecz jej bezpośrednich konkurentów albo na rzecz podmiotów oferujących alternatywne sposoby finansowania zakupu pojazdów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa może być narażona na ryzyko rosnącej konkurencji ze strony podmiotów działających na podobnych rynkach w Polsce.**

Grupa konkuruje na rynku usług leasingowych (leasing finansowy i operacyjny) i na rynku usług CFM, które charakteryzują się wysoką konkurencyjnością. Na rynku ogólnych usług leasingowych Grupa konkuruje z innymi spółkami leasingowymi należącymi do grup kapitałowych instytucji bankowych. Ponieważ Grupa nie jest częścią grupy kapitałowej instytucji bankowej, uzyskuje środki niezbędne między innymi do zakupu leasingowanych samochodów od instytucji bankowych, przypuszczalnie ponosząc wyższe koszty pozyskania kapitału niż większość jej konkurentów powiązanych bezpośrednio lub pośrednio z instytucjami bankowymi i mających znacznie łatwiejszy dostęp do niezbędnego kapitału. Na rynku usług CFM, na którym oferowane są



usługi znacznie bardziej złożone niż sam leasing, Grupa konkuruje z producentami samochodów prowadzącymi własne spółki leasingowe, w coraz większym stopniu z podmiotami zależnymi wobec międzynarodowych podmiotów oraz ze spółkami z Europy Zachodniej zaangażowanymi w świadczenie podobnych usług CFM. Na obydwu rynkach Grupa doświadczyła stosowania przez jej konkurentów nisko-marżowej polityki cenowej. Grupa nie może wykluczyć, że w przyszłości utraci czasowo lub na stałe swój obecny udział w rynku z powodu podobnych decyzji konkurentów Grupy dotyczących ustalania cen.

Wiele międzynarodowych podmiotów działających na rynku usług leasingowych i na rynku usług CFM nie prowadzi działalności w Polsce. Ich wejście na polski rynek nie jest ograniczone żadnymi przeszkodami prawnymi ani administracyjnymi i jeżeli nastąpi, może spowodować wzrost konkurencji na rynku usług podobnych do usług świadczonych przez Grupę. W przyszłości obecni i nowi konkurenci Grupy mogą mieć dostęp do tańszego finansowania lub do większych zasobów marketingowych niż zasoby Grupy i w rezultacie, w przypadku powodzenia, mogą pozyskać lub zwiększyć swój udział w rynku, na którym Grupa prowadzi działalność. Dodatkowo, biorąc pod uwagę aktualny trend do łączenia się podmiotów na rynku usług CFM, Grupa nie może wykluczyć, że jej konkurenci nie dokonają konsolidacji, co może wzmocnić ich pozycję rynkową. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do skutecznego konkutowania na rynku usług leasingowych lub na rynku usług CFM, może utracić swój udział w rynku, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa może być narażona na ryzyko negatywnego wpływu wzrostu prywatnego importu używanych samochodów**

Grupa leasinguje przede wszystkim nowe samochody i dodatkowo świadczy usługi CFM. W przypadku umów leasingu finansowego klient przeważnie nabywa samochód, płacąc ostatnią ratę leasingową (opłata końcowa) na koniec okresu leasingowania. Po wygaśnięciu umów leasingu operacyjnego należące do Grupy samochody są sprzedawane na rynku wtórnym (poprzez kanały sprzedaży detalicznej albo hurtowej) i w konsekwencji Grupa jest narażona na wahania cen pojazdów na rynku samochodów używanych. Grupa stara się zbywać swoje pojazdy raczej za pośrednictwem kanału sprzedaży detalicznej, ponieważ w ten sposób osiąga zwykle wyższe ceny sprzedaży w porównaniu z cenami uzyskiwanymi w sprzedaży hurtowej. Na dzień 31 grudnia 2013 roku ceny sprzedaży osiągnięte przez Grupę w ramach sieci sprzedaży detalicznej stanowiły średnio 111,8% wartości samochodów określonej przez Eurotax Carwert, natomiast w ramach sieci sprzedaży hurtowej 101,5% tej wartości. W 2013 roku 31% poleasingowych pojazdów Grupy zostało sprzedanych w ramach sprzedaży detalicznej, a 69% poprzez sprzedaż hurtową. Polski rynek sprzedaży samochodów jest bardzo zmienny i uzależniony od wielu czynników, z których jednym z najważniejszych jest skala importu samochodów używanych. Rosnąca liczba samochodów importowanych może spowodować spadek popytu na nowe samochody oraz na używane samochody poleasingowe, a tym samym na samochody poleasingowe oferowane przez Grupę. Ponadto wzrost podaży importowanych samochodów może doprowadzić do spadku cen samochodów na rynku wtórnym, potencjalnie nawet poniżej wartości rezydualnych pojazdów określanych w umowach leasingowych Grupy. Taka sytuacja może narazić Grupę na straty ponoszone w ramach sprzedaży poleasingowych pojazdów, a w konsekwencji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa narażona jest na ryzyko spadku wartości rezydualnej**

W ramach prowadzonej działalności Grupa jest narażona na ryzyko związane z procesem szacowania wartości rezydualnej leasingowanych samochodów, stanowiącej oczekiwaną wartość pojazdu na koniec okresu leasingu. Ryzyko dotyczące wartości rezydualnej istnieje w przypadku umów leasingu operacyjnego (tj. umów FSL i niektórych umów semi-FSL) zawartych przez Grupę (59,8% floty Grupy na dzień 31 grudnia 2013 roku), ponieważ założona wartość rezydualna pojazdu stanowi podstawowy czynnik uwzględniany przy ustalaniu cen produktów CFM. W związku z tym, że ceny usług CFM w umowach określane są z góry, wszelkie ujemne zmiany założonej pierwotnie wartości rezydualnej pojazdu mogą skutkować powstaniem istotnych strat dla Grupy. Szacowania wartości rezydualnej floty Grupy dokonywane są na podstawie wycen podmiotów zewnętrznych, takich jak Eurotax. Prognozy przyszłej wartości samochodów mogą różnić się od faktycznych wartości rynkowych w chwili sprzedaży pojazdów. Grupa nie ma wpływu na metodologię stosowaną przez podmioty takie jak Eurotax na potrzeby sporządzania ich katalogów wycen. Zmiany stosowanej metodologii wycen na przestrzeni lat mogą wpłynąć na porównywalność wycen w różnych okresach, co z kolei może mieć negatywny wpływ na efektywność stosowanego przez Grupę systemu monitorowania wartości rezydualnej jej floty samochodowej oraz może utrudnić porównanie wyników Grupy osiągniętych w kolejnych okresach finansowych.



Jeżeli Grupa nie zbędzie pojazdów przynajmniej za cenę równą założonej w danej umowie wartości rezydualnej na koniec okresu leasingu, może ponieść straty, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

#### **Potencjalne obniżenie jakości portfela umów może negatywnie wpłynąć na Grupę**

Grupa jest podmiotem finansującym w dwustronnych umowach leasingowych, a tym samym może być narażona na ryzyko kredytowe swoich klientów. Grupa ocenia wiarygodność finansową swoich potencjalnych klientów przed zawarciem umowy, tym samym szacując odnoszące się do nich ryzyko kredytowe. Ryzyko kredytowe może powstać, gdy klienci Grupy przestaną terminowo spłacać raty leasingowe oraz inne należności z powodu ich pogarszającej się sytuacji finansowej. Niekorzystna sytuacja finansowa klientów Grupy może mieć z kolei negatywny wpływ na sytuację finansową i gospodarczą Grupy przy rosnącym wskaźniku nieregularnych należności leasingowych w jej skonsolidowanym bilansie z powodu utraty przez klientów zdolności do wykonywania zobowiązań wobec Grupy z tytułu umów leasingowych, a także ze względu na wzrost wartości przeterminowanych płatności i liczby przypadków naruszeń umów. Ponadto niekorzystna sytuacja klientów Grupy może skutkować stratami i brakiem wpływu środków pieniężnych do Grupy w wyniku zwiększających się kosztów finansowych spowodowanych zwiększeniem rezerw na pokrycie zmniejszających się wpływów finansowych. Ryzyko kredytowe może wzrosnąć, jeżeli portfel pojazdów nie będzie odpowiednio zdywersyfikowany, a baza klientów będzie względnie jednolita. W takiej sytuacji pogorszenie warunków ekonomicznych lub obniżenie koniunktury wpłynie jednakowo na całą bazę klientów Grupy. Obniżenie jakości portfela umów oraz brak lub nieadekwatność wewnętrznych procedur zarządzania ryzykiem kredytowym mogą wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

#### **Grupa może nie wykorzystać przewag wynikających z Programów Private Label Grupy**

Grupa jest stroną kilku Programów Private Label z dealerami samochodowymi i importerami marek, takich jak Opel, Hyundai i Seat. Ponadto Grupa zamierza stworzyć nowe programy Private Label z innymi producentami samochodów. Programy te przyczyniają się do rozwijania relacji z dealerami i importerami określonych marek samochodów, zapewniając Grupie dodatkowe możliwości wzrostu poprzez kierowanie oferty do nowych potencjalnych klientów. Aktualne programy obowiązują przez rok, trzy lata lub zawierane są na czas nieokreślony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia. Nie można zapewnić, że Grupa nadal będzie efektywnie zarządzała istniejącymi Programami Private Label lub będzie w stanie je przedłużyć albo odnowić po upływie terminu ich obowiązywania, jak również że nie zostaną one wypowiedziane ani że uda się jej zawrzeć nowe programy Private Label, ani też, że poprzez istniejące już lub nowe programy wykorzysta przewagę wynikającą z możliwości pozyskania istotnego udziału w rynku, jakie oferują te programy, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

#### **Niepowodzenie we współpracy z dealerami samochodów może negatywnie wpłynąć na Grupę**

Grupa dystrybuje swoje produkty m.in. za pośrednictwem sieci ponad 400 dealerów samochodów. Ścisła współpraca Grupy z dealerami samochodów umożliwia Grupie uzyskanie dostępu do szerokiej grupy nowych potencjalnych klientów i ma istotne znaczenie dla działalności Grupy. Ponadto, ścisła współpraca z dealerami samochodowymi stanowi istotną część polityki dystrybucji usług Grupy. Na dzień 31 grudnia 2013 roku 53% umów leasingowych Grupy zostało zawartych za pośrednictwem dealerów samochodów. Wszelkie niepowodzenia programu sprzedaży usług za pośrednictwem sieci dealerskiej realizowanego przez Grupę mogą mieć negatywny wpływ na przychody Grupy, a także mogą spowodować utratę korzystnej pozycji Grupy w zakresie negocjowania cen i upustów na pozyskiwane usługi, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

#### **Koszty utrzymania pojazdów mogą być wyższe od zakładanych przez Grupę**

W przypadku Leasingu z Usługami, Grupa jest stroną dwustronnych umów długoterminowych ze swoimi klientami, na podstawie których klienci Grupy mają zagwarantowane stałe ceny na konkretne usługi CFM przez cały okres leasingu. Ceny za usługi CFM oferowane przez Grupę ustalane są głównie na podstawie założeń związanych z oczekiwanym kosztem utrzymania pojazdów w całym okresie danej umowy CFM opracowanych na bazie wieloletniego doświadczenia Grupy na rynku usług CFM oraz przewidywanego



kształtowania się cen w przyszłości. Koszty utrzymania pojazdów ponoszone przez Grupę mogą podlegać wahaniom, jednak Grupa stara się to zminimalizować zawierając z dostawcami usług długoterminowe umowy dotyczące stałej wysokości rabatów w stosunku do stawek cennikowych oraz stałej wysokości stawki roboczogodziny w stosunku do stawek cennikowych. Jeżeli jakiegokolwiek założenia Grupy dotyczące ponoszonych przez nią kosztów w związku ze świadczeniem usług CFM okażą się nieprawidłowe, Grupa może nie mieć możliwości wypracowania oczekiwanych zysków z usług CFM, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa może nie zrealizować swojej strategii**

Grupa może nie osiągnąć planowanych celów strategicznych z uwagi na czynniki wewnętrzne i zewnętrzne, będące poza kontrolą Grupy, o charakterze gospodarczym, regulacyjnym, prawnym, finansowym lub operacyjnym. W szczególności Grupa może nie być zdolna do utrzymania swojego udziału w rynku, jeżeli nie uda jej się pozyskać nowych klientów lub spełnić oczekiwań obecnych klientów Grupy, na co może mieć w szczególności wpływ: (i) większa konkurencja; (ii) brak możliwości przedłużenia, odnowienia istniejących Programów Private Label lub zawarcia nowych programów Private Label; lub (iii) niezidentyfikowanie na rynku lub brak możliwości nabycia odpowiednich nowych przedsiębiorstw lub portfeli klientów, spełniających kryteria Grupy. Ponadto aktualny trend outsourcingu zarządzania flotą samochodową przez duże oraz małe i średnie przedsiębiorstwa może odwrócić się lub może nie dojść do spodziewanej konwergencji struktury metod finansowania nabycia samochodów pomiędzy Polską a bardziej rozwiniętymi rynkami europejskimi. W rezultacie Grupa może nie mieć możliwości zwiększenia udziału w usługach CFM bardziej rentownych usług pozafinansowych oferowanych przez Grupę w ramach produktów FSL, semi-FSL i FM. W konsekwencji Grupa może nie utrzymać zbilansowanego portfela produktów Leasingu z Usługami oraz Leasingu. Grupa może być zobowiązana do zaangażowania większych niż przewidywała środków finansowych i zasobów ludzkich potrzebnych do wdrożenia swojej strategii. W rezultacie efekty i koszty strategii Grupy mogą istotnie różnić się od oczekiwanych.

Jeżeli Grupa nie wdroży swojej strategii zgodnie z zamierzeniami lub koszty takiego wdrożenia będą wyższe niż oczekiwano, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa jest narażona na ryzyko zmiany stóp procentowych i ryzyko kursowe**

Zmiany stóp procentowych i innych parametrów rynków finansowych miały historycznie i będą miały w przyszłości wpływ na działalność Grupy. Stopy procentowe są w znacznym stopniu podatne na zmiany wielu czynników, w szczególności światowych i krajowych uwarunkowań gospodarczych i politycznych, a także innych czynników, które znajdują się poza kontrolą Grupy. Wahania stóp procentowych mogą doprowadzić do wzrostu kosztów finansowych, które nie zawsze mogą zostać pokryte wyższymi wpływami finansowymi z umów leasingu. W szczególności, Grupa narażona jest na ryzyko zmian stóp procentowych, ponieważ niektóre z umów leasingowych Grupy są oparte na stałej stopie procentowej, a część finansowania zewnętrznego zaciągniętego przez Grupę podlega zmiennej stopie procentowej. Różnice pomiędzy oprocentowaniem stałym dla umów leasingowych a oprocentowaniem zmiennym dla środków pieniężnych pozyskanych przez Grupę ze źródeł zewnętrznych tworzą ryzyko powstania rozbieżności pomiędzy wpływami finansowymi a kosztami finansowymi, które, jeżeli będą niekorzystne dla Grupy, mogą doprowadzić do strat z działalności finansowej. Wyższe koszty finansowania zewnętrznego mogą nie zostać przeniesione na klientów Grupy i w związku z tym mają istotny wpływ na łączny poziom kosztów działalności Grupy.

W 2013 roku odsetki od zadłużenia (koszty odsetkowe) Grupy stanowiły znaczący koszt działalności w całkowitych kosztach Grupy (6,6%). Ponieważ większość istniejącego zadłużenia Grupy oprocentowana jest według stopy zmiennej, każdy wzrost stóp procentowych może zwiększyć koszt środków pieniężnych ze źródeł zewnętrznych. W przypadku podwyższenia stóp procentowych Grupa ma możliwość podniesienia opłat klientom, jednak nie może wykluczyć, że w celu zwiększenia konkurencyjności oferty, będzie zmuszona do zaangażowania większej części swoich przychodów na pokrycie kosztów odsetkowych z tytułu swojego zadłużenia oprocentowanego według zmiennej stopy procentowej oraz z tytułu każdego nowego zadłużenia lub zabezpieczenia powiązanego z rynkową stopą procentową. Nie można wykluczyć, że zmiany stóp procentowych w przyszłości będą negatywnie oddziaływać na Grupę, co może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, wyniki finansowe, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

Ponadto, Grupa jest także narażona na wahania kursów walut, które są spowodowane zdarzeniami pozostającymi poza kontrolą Grupy. Ma to związek z faktem, iż istotna część aktywów leasingowych Grupy



(ok. 12 mln zł na dzień 31 grudnia 2013 roku) denominowanych jest w euro, natomiast zewnętrzne finansowanie Grupy denominowane jest w złotych. Negatywne wahania kursów walut obcych w stosunku do złotego mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

**Grupa może nie dokonać refinansowania jej istniejącego zadłużenia lub zapewnić korzystnych warunków tego refinansowania, ani pozyskać finansowania na zakup nowych samochodów na oczekiwanych warunkach, w oczekiwanym terminie lub w ogóle, a koszty obsługi finansowania mogą wzrosnąć**

Grupa podlega typowym ryzykom związanym z finansowaniem dłużnym, w szczególności ryzyku związanym z brakiem możliwości odnowienia, spłaty lub refinansowania zadłużenia w terminie jego zapadalności albo z tym, że warunki odnowienia lub refinansowania nie będą tak korzystne, jak warunki pierwotnego zadłużenia, co może spowodować wzrost kosztów obsługi tych zobowiązań. Grupa korzysta z finansowania zewnętrznego jako wsparcia swojego aktualnego portfela umów leasingowych oraz wykorzystuje je na potrzeby rozwoju swojej działalności. Spółki Grupy zawarły szereg umów kredytowych, w szczególności o udzielenie kredytów rewolwingowych wykorzystywanych na finansowanie zakupów nowych samochodów leasingowanych na rzecz klientów Grupy oraz o udzielenie kredytu w kwocie nominalnej 393,5 mln zł, który został wykorzystany przez Grupę na potrzeby wykupu jej obligacji w 2012 roku. Na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Grupy z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych wynosiły 521,9 mln zł. Co do zasady wszelkie zakłócenia w sektorze finansowym wywierają negatywny wpływ na podmioty finansujące swoją działalność długiem w wyniku wzrostu kosztu pozyskiwanego finansowania zewnętrznego niezbędnego do prowadzenia bieżącej działalności i finansowania ich dalszego rozwoju oraz poprzez ograniczanie dostępu do finansowania. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do refinansowania swojego zadłużenia wynikającego z umowy kredytu nieodnawialnego na możliwych do zaakceptowania warunkach, w oczekiwanym terminie lub w ogóle, może być zmuszona do sprzedaży części swoich aktywów, w tym nawet na niekorzystnych warunkach lub do ograniczenia albo zawieszenia działalności. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do odnowienia swoich kredytów rewolwingowych niezbędnych do finansowania nowych zakupów, zmuszona będzie do ograniczenia skali zawieranych nowych umów leasingowych, a to może być niekorzystne dla niej i jej pozycji konkurencyjnej.

Ponadto, roszczenia banków wobec Grupy są zabezpieczone na majątku Grupy oraz na akcjach Spółki. Jeżeli Grupa lub Fleet Holdings nie będą gotowi zapewniać zabezpieczenia roszczeń wobec Grupy w przyszłości w wymaganym zakresie, może to wpłynąć negatywnie na zdolność Grupy do pozyskania finansowania jak również zwiększyć koszty finansowania dłużnego Grupy, poprzez wyższe oprocentowanie dla niezabezpieczonych lub częściowo zabezpieczonych wierzycieli. Niezdolność do pozyskania nowego finansowania, refinansowania istniejącego zadłużenia w terminie jego wymagalności lub do odnowienia kredytów rewolwingowych na warunkach możliwych do zaakceptowania przez Grupę lub do odnowienia ich w ogóle, lub wzrost kosztów obsługi takiego finansowania może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

**Naruszenie zobowiązań finansowych i innych zobowiązań przewidzianych w umowach finansowania może doprowadzić strony finansujące do odmowy dalszego udzielania finansowania i żądania spłaty udzielonych kredytów lub postawienia ich w stan wymagalności, jak również do skorzystania z ustanowionych zabezpieczeń na majątku Grupy**

Działalność Grupy jest w znacznej części finansowana w formie finansowania dłużnego ze źródeł zewnętrznych. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu [do potwierdzenia przez Spółkę] Grupa korzystała przede wszystkim z kredytów i pożyczek, udzielonych przez instytucje finansowe. Na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Grupy z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych wynosiły 521,9 mln zł.

Umowy finansowe Grupy zawierają szereg standardowych zobowiązań finansowych i innych, w tym zobowiązania dotyczące utrzymania odpowiednich wskaźników, w szczególności wskaźnika zadłużenia finansowego Grupy do EBITDA czy wskaźnika zadłużenia finansowego Grupy do jej kapitałów własnych, klauzule ograniczające dopuszczalność rozporządzania majątkiem przez kredytobiorcę i poręczycieli, ustanawianie zabezpieczeń na składnikach majątku, zaciąganie dodatkowego zadłużenia finansowego, udzielanie pożyczek oraz dokonywanie przekształceń, połączeń lub podziałów kredytobiorcy i poręczycieli, cross-default (naruszenie zobowiązań z tytułu innych umów), ograniczenia w zakresie wypłaty dywidendy,



ograniczenia w zakresie nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia, klauzule dotyczące zmiany kontroli nad Spółką czy klauzulę *pari passu*. W przeszłości występowały pojedyncze przypadki naruszenia zobowiązań, w tym zobowiązań finansowych, przez Grupę. W szczególności w czwartym kwartale 2011 roku Masterlease nie dotrzymała wskaźnika płynności (aktywa płynne do płynnych zobowiązań (tj. zobowiązań wymagalnych w okresie badania)), do którego utrzymywania jest zobowiązana zgodnie z postanowieniami umowy pożyczki z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju („EBOR”) z dnia 29 września 2010 r. Naruszenie było związane z niedostosowaniem harmonogramów spłaty kredytów do przepływów finansowych z umów leasingu finansowanych przy wykorzystaniu środków udostępnionych przez EBOR. W kolejnych kwartałach, dzięki zakupom przedmiotów leasingu ze środków własnych lub ze środków z kredytu udostępnionego przez Nordea Bank Polska S.A. („Nordea”), Masterlease nie naruszało już tego wskaźnika. Dodatkowo, wymagany przez umowę pożyczki zawartą z EBOR oraz niektóre umowy z Nordea wskaźnik obsługi długu nie był utrzymany w drugim i trzecim kwartale 2013 roku, w związku z zastąpieniem zadłużenia Masterlease wobec Spółki oraz zadłużenia Spółki wobec Mezzanine Management sp. z o.o. zadłużeniem wobec kredytodawców zewnętrznych. W każdym z powyższych przypadków strony finansowania nie skorzystały z uprawnień przysługujących im w związku z naruszeniem. Spółka nie może wykluczyć, że Spółka lub Grupa nie będą w stanie wypełnić wszystkich lub niektórych zobowiązań do utrzymania wskaźników finansowych wynikających z zawartych umów finansowania oraz że strony finansowania (w tym EBOR i Nordea) skorzystają z przysługujących im takim wypadku uprawnień.

Ponadto roszczenia banków wobec Grupy z tytułu kredytów lub pożyczek są zabezpieczone na majątku Grupy m.in. poprzez zastawy (finansowe lub rejestrowe) na akcjach lub udziałach w spółkach należących do Grupy, jak również zastawy na flocie samochodów.

Zdolność Grupy do dokonywania płatności lub spłaty zadłużenia, jest uzależniona m.in. od przyszłych wyników działalności operacyjnej oraz możliwości generowania dostatecznych środków pieniężnych na dokonywanie takich płatności. W znacznym stopniu jest ona uzależniona od ogólnych czynników gospodarczych, finansowych, konkurencyjnych, rynkowych, prawnych, regulacyjnych i innych, z których wiele znajduje się poza kontrolą Grupy. Jeżeli przyszłe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i inne zasoby kapitałowe będą niewystarczające do terminowej spłaty zobowiązań finansowych lub zapewnienia płynności finansowej, Grupa może w szczególności stanąć przed koniecznością, m.in. (i) ograniczenia zakresu prowadzonej działalności gospodarczej i ograniczenia lub opóźnienia planowanych nakładów inwestycyjnych, (ii) sprzedaży aktywów, (iii) pozyskania dodatkowego finansowania dłużnego lub kapitałowego lub (iv) restrukturyzacji lub refinansowania zadłużenia w całości lub w części w terminie jego wymagalności lub wcześniej.

Ponadto istotne umowy kredytowe zawarte przez Grupę zawierają klauzule utraty kontroli, zgodnie z którymi m.in. utrata kontroli przez Fleet Holdings nad Spółką lub Futura Leasing lub utrata kontroli przez Abris CEE Mid - Market Fund nad Spółką, stanowi naruszenie tych umów i uprawnia strony finansowania do skorzystania z przysługujących im uprawnień. Spółka ani Grupa nie ma możliwości wywierania wiążącego wpływu na działania Fleet Holdings lub Abris CEE Mid – Market Fund. Działania tych podmiotów są niezależne od Spółki i Grupy. Nie zostały wprowadzone żadne mechanizmy prawne (takie jak zobowiązania umowne, postanowienia Statutu), które zabezpieczyłyby Spółkę przed ewentualną utratą kontroli przez Abris CEE Mid-Market Fund.

Naruszenie zobowiązania finansowego, w tym niedotrzymanie zobowiązań do utrzymania odpowiedniego poziomu wskaźników finansowych, lub innego zobowiązania przewidzianego w umowie kredytu, w tym dotyczącym utraty kontroli nad Spółką przez Fleet Holdings, mogą skutkować w szczególności anulowaniem lub obniżeniem łącznej kwoty kredytu udostępnionego na podstawie umowy kredytu, wypowiedzeniem umowy w całości lub części i ogłoszeniem natychmiastowej wymagalności kwot wykorzystanych w ramach któregośkolwiek z udzielonych kredytów wraz z naliczonymi odsetkami oraz wszystkimi innymi kwotami naliczonymi lub pozostającymi do spłaty w związku z umową, dochodzeniem zaspokojenia z zabezpieczeń lub wykonania innych praw, skorzystania ze środków prawnych i uprawnień wynikających z umowy kredytu. Wystąpienie takiej sytuacji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy oraz jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

**Ubezpieczenie Grupy może być niewystarczające do pokrycia szkód poniesionych przez Grupę lub do zaspokojenia roszczeń wobec Grupy, a ubezpieczyciel może także, z innych przyczyn, nie pokryć szkód poniesionych przez Grupę lub nie zaspokoić roszczeń wobec Grupy**

Jako właściciel dużej floty pojazdów Grupa narażona jest na ryzyko strat wynikających z kradzieży samochodów lub wypadków samochodowych albo innych zdarzeń skutkujących uszkodzeniem pojazdów. W



odniesieniu do szkód komunikacyjnych, Grupa wprowadziła system likwidacji szkód obejmujący likwidację szkód na podstawie umów ubezpieczeń zewnętrznych oraz likwidację szkód w oparciu o wewnętrzny program Grupy. Wewnętrzny program naprawy szkód działa w oparciu o Fundusz Naprawczy[definicja do uwzględnienia] i jest nim objęte 18% floty Grupy. W ramach Funduszu Naprawczego szkody komunikacyjne pokrywane są przez Grupę do określonej wartości, a gdy wartość szkody przewyższa ustalony poziom, całość szkody pokrywa ubezpieczyciel zgodnie z zewnętrzną umową ubezpieczenia.

Biorąc pod uwagę zakres ochrony ubezpieczeniowej posiadanej obecnie przez Grupę, niektóre szkody dotyczące samochodów mogą nie być objęte ochroną ubezpieczeniową lub mogą być objęte częściową ochroną ubezpieczeniową. Niektóre ryzyka nie podlegają ochronie ubezpieczeniowej, natomiast w przypadku innych rodzajów ryzyka koszty składek na ubezpieczenie są zbyt wysokie w porównaniu do prawdopodobieństwa wystąpienia danego ryzyka. Polisy ubezpieczeniowe Grupy mogą nie pokrywać wszystkich szkód, jakie mogą zostać poniesione przez Grupę w wyniku kradzieży lub wypadków samochodowych albo innych zdarzeń skutkujących uszkodzeniem samochodów. Tym samym Grupa może nie uzyskać pełnego odszkodowania na podstawie polis ubezpieczeniowych na pokrycie szkód związanych z jej flotą samochodową. Dodatkowo, istnieją ryzyka o charakterze katastrof, takie jak powodzie, huragany, akty terroryzmu albo wojny, które mogą nie podlegać ubezpieczeniu albo ich ubezpieczenie nie jest ekonomicznie uzasadnione. W wyniku powyższego, zakres ochrony ubezpieczeniowej Grupy może nie być wystarczający na pokrycie wszystkich strat, jakie może ponieść w związku ze swoją flotą samochodową.

Ponadto, polisy ubezpieczeniowe posiadane przez Grupę podlegają ograniczeniom dotyczącym wysokości roszczeń objętych ubezpieczeniem. Tym samym odszkodowania wypłacone z tytułu tych polis mogą być niewystarczające na pokrycie wszystkich szkód poniesionych przez Grupę. Jeżeli wystąpi jakakolwiek szkoda niechroniona ubezpieczeniem albo szkoda przewyższająca limity ubezpieczenia, wartość samochodów, których takie zdarzenia dotyczą może ulec istotnemu zmniejszeniu. Nie można zapewnić, że istotne straty przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej nie wystąpią w przyszłości.

Umowy ubezpieczenia zawarte przez podmioty Grupy zawierają klauzule wyłączające odpowiedzialność ubezpieczyciela w okolicznościach określonych w tych umowach. W związku z powyższym nie można wykluczyć ryzyka, że Grupa, jeżeli poniesie szkodę lub stratę w związku z utrzymaniem i eksploatacją swojej floty samochodowej, z tego tytułu nie otrzyma części lub całości odszkodowania na podstawie zawartych umów ubezpieczenia.

Ponadto, nie można wykluczyć, że w przypadku części floty samochodowej Grupy objętej funduszem likwidacji szkód faktyczny koszt likwidacji szkód w samochodach podlegających takiemu programowi przekroczy kwoty zabudżetowane na ten fundusz. W takim przypadku Grupa będzie zobowiązana do poniesienia dodatkowych nieprzewidzianych kosztów w celu likwidacji uszkodzeń samochodów.

Straty poniesione przez Grupę z powodu niewystarczającej zewnętrznej ochrony ubezpieczeniowej lub z powodu niewystarczającej kwoty środków alokowanych do funduszu likwidacji szkód mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

#### **Grupa może nie być w stanie zatrzymać lub pozyskać nowej wykwalifikowanej kluczowej kadry kierowniczej**

Sukces w prowadzeniu działalności Grupy, a także powodzenie we wdrażaniu strategii Grupy zależą od doświadczenia jej kierownictwa oraz wsparcia kluczowego personelu. Większość osób stanowiących kierownictwo wyższego szczebla Grupy pracuje w Grupie od jej założenia, a tym samym uzyskała wszechstronne doświadczenie i obecnie posiada szeroką wiedzę na temat działalności Grupy. Przyszły sukces Grupy zależy po części od możliwości utrzymania kluczowych menedżerów, którzy znacząco przyczynili się do jej rozwoju, oraz od zdolności utrzymania i motywowania jej pracowników. Podmioty działające na rynku usług leasingowych i na rynku usług CFM w Polsce mocno konkurują ze sobą w pozyskiwaniu wykwalifikowanego personelu. Nie można zapewnić, że Grupa będzie zdolna do utrzymania wszystkich lub niektórych z tych osób w przyszłości, jak również, że utrzymanie lub pozyskiwanie kluczowego personelu nie będzie się wiązało ze wzrostem wynagrodzeń i koniecznością zaoferowania dodatkowych świadczeń na rzecz takich osób. Utrata kluczowych menedżerów Grupy lub niezdolność do pozyskania, odpowiedniego przeszkolenia, motywowania i utrzymania wykwalifikowanego personelu lub jakiegokolwiek opóźnienie w tych działaniach mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.



### **Systemy informatyczne Grupy mogą ulec awarii lub nie funkcjonować prawidłowo**

Działalność leasingowa, jak również świadczenie usług CFM Grupy wymaga złożonego i wydajnego systemu informatycznego. W celu realizacji podstawowych zadań Grupy, w tym w celu administrowania umowami leasingowymi oraz świadczenia usług CFM, Grupa korzysta przede wszystkim z własnych rozwiązań informatycznych. Bezawaryjne funkcjonowanie oraz dalszy rozwój systemów informatycznych Grupy są niezbędne do efektywnego prowadzenia działalności Grupy. Awarie i błędy systemów informatycznych, jak i awarie sprzętu komputerowego mogą zagrozić zdolności Grupy do realizacji procesów operacyjnych oraz, w skrajnych przypadkach, doprowadzić nawet do ich zastoju. Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **W stosunku do Grupy może zostać ustalone istnienie zobowiązania podatkowego i może powstać obowiązek zapłaty podatku**

Usługi świadczone przez Grupę są złożone i zapewniają dodatkowe korzyści dla klientów wynikające z połączenia w jednej umowie usług występujących na rynku jako samoistne, niepowiązane produkty. Typowym przykładem takiej usługi, niepowiązanej z podstawową usługą leasingu finansowego lub operacyjnego, są ubezpieczenia. Historycznie, Grupa nabywała polisy ubezpieczeniowe, a ich koszt przenosiła na klientów m.in. w formie refakturowania. Brak jest precyzyjnych przepisów dotyczących VAT, które określałyby, w jaki sposób należy klasyfikować transakcje refakturowania kosztów na potrzeby VAT. W szczególności, nie istnieją przepisy dotyczące refakturowania kosztów ubezpieczenia. Przed kwietniem 2009 roku powszechną praktyką na rynku leasingu samochodów było refakturowanie kosztów ubezpieczenia na leasingobiorców w ramach transakcji zwolnionej z VAT (ponieważ spółki nabywały ubezpieczenie jako usługę zwolnioną z VAT). Taki sposób refakturowania kosztów ubezpieczenia był rzadko kwestionowany przez organy podatkowe.

Opisany powyżej sposób refakturowania kosztów był zgodny z uchwałą siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 15 października 1998 r. (sygn. III ZP-8/98), która wskazywała, że dozwolone jest refakturowanie kosztów ubezpieczenia z uwzględnieniem tej samej stawki VAT (zwolnienia z VAT).

W dniu 8 listopada 2010 r. Naczelny Sąd Administracyjny wydał uchwałę (sygn. I FPS 3/10), stwierdzając, że podmioty świadczące usługi leasingowe powinny uwzględniać koszty ubezpieczenia w podstawie opodatkowania na potrzeby wyliczenia VAT od całości usługi a tym samym refakturowanie powinno podlegać tej samej stawce VAT co usługa podstawowa. Uchwała ta była wykorzystywana w niektórych przypadkach przez polskie organy podatkowe jako podstawa żądania zapłaty zaległego VAT od leasingodawców, którzy uznawali refakturowane koszty ubezpieczenia za zwolnione z VAT.

Jednakże w podobnej sprawie Naczelny Sąd Administracyjny zadał pytanie prejudycjalne ETS, dotyczące obciążania VAT refakturowanych kosztów ubezpieczenia. W dniu 17 stycznia 2013 roku, wyrokiem w sprawie BGŻ Leasing sp. z o.o. przeciwko Dyrektorowi Izby Skarbowej w Warszawie (C-224/11), ETS potwierdził, że świadczenie usług ubezpieczenia leasingowanego przedmiotu oraz świadczenie samych usług leasingowych muszą co do zasady być uznawane za odmienne i niezależne świadczenie usług na potrzeby VAT. W związku z powyższym, jeżeli leasingodawca sam ubezpiecza leasingowany przedmiot i refakturuje dokładny koszt ubezpieczenia na leasingobiorcę, taka transakcja stanowi, w okolicznościach opisanych w głównym postępowaniu, transakcję ubezpieczeniową w znaczeniu art. 135(1)(a) Dyrektywy Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej, co oznacza możliwość zastosowania stawki VAT zwolnionej. Ten wyrok ETS zmienił podejście sądów oraz organów podatkowych w Polsce do usług ubezpieczenia powiązanych z leasingiem uznające do tej pory, że usługa ubezpieczeniowa powinna podlegać opodatkowaniu VAT.

Grupa była przedmiotem kilku kontroli podatkowych dotyczących miesięcznych rozliczeń VAT. Po wydaniu powyższego wyroku ETS oraz do dnia sporządzenia niniejszego raportu [do potwierdzenia przez Spółkę] wszystkie postępowania podatkowe dotyczące rozliczeń Grupy w zakresie VAT, które podlegały rozpoznaniu przez sąd, zakończyły się wyrokami, w których sądy administracyjne przyjmowały stanowisko Grupy, że refakturowanie ubezpieczenia pojazdu w kontrolowanych okresach powinno być zwolnione z VAT. Jednakże biorąc pod uwagę, że ETS stwierdził, że do decyzji sądów krajowych należy ustalenie, czy w stosunku do konkretnych okoliczności danej sprawy rozpatrywane transakcje (leasing i ubezpieczenie) nie są tak ściśle powiązane, że muszą być postrzegane jako stanowiące pojedynczą dostawę lub czy odmiennie – stanowią usługi niezależne, nie można całkowicie wykluczyć, że bez względu na tezę wyrażoną w wyroku C-224/11, organy podatkowe będą podejmowały starania w celu kwestionowania rozliczeń Grupy w zakresie VAT.

Spółki Grupy utworzyły rezerwy na poczet potencjalnych roszczeń z tytułu zaległych płatności VAT związanego z refakturowaniem kosztów ubezpieczenia pojazdów na klientów, które Grupa uznawała za



podlegające zwolnieniu z VAT. Niekorzystne dla Spółki rozstrzygnięcia organów podatkowych w tym zakresie mogą wywrzeć istotny negatywny wpływ na przepływy pieniężne Grupy.

### **Zmiany przepisów prawa podatkowego lub ich interpretacji mogą negatywnie wpłynąć na Grupę**

Polski system podatkowy charakteryzuje się relatywnie częstymi i istotnymi zmianami a tym samym interpretacje wielu regulacji podatkowych są rozbieżne. Zmiany przepisów prawa podatkowego lub ich interpretacji stosowanej przez organy podatkowe lub sądy administracyjne, w połączeniu z relatywnie długim okresem przedawnienia zobowiązań podatkowych, a także wysokie sankcje z tytułu zaległych zobowiązań podatkowych mogą stanowić przeszkodę w planowaniu podatkowym, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy.

Oprócz częstych i trudnych do przewidzenia zmian, regulacje prawa podatkowego (w tym przepisy dotyczące leasingu) oraz ich interpretacje są złożone i niejasne. W szczególności regulacje prawa podatkowego nie określają, jak ustalać podstawę opodatkowania dla złożonych usług, w tym usług opodatkowanych według różnych stawek VAT (np. usług leasingowych i refakturowania na rzecz klientów kosztów ubezpieczenia nabywanego dla leasingowanych aktywów). Decyzje wydawane w oparciu o identyczne stany faktyczne lub przyszłe zdarzenia są czasami sprzeczne i niekonsekwentne. Ponadto istnieją niezgodności pomiędzy praktyką organów podatkowych a postanowieniami sądów administracyjnych w sprawie prawa podatkowego. W związku z powyższym stosowanie regulacji prawa podatkowego przez podatników i organy podatkowe wiąże się z wieloma kontrowersjami i sporami, które są zwykle rozstrzygane przez sądy administracyjne lub ETS, tak jak w wyżej wspomnianej sprawie dotyczącej refakturowania na rzecz klientów kosztów ubezpieczenia na potrzeby podatku VAT.

Istnieje ryzyko, że w miarę wprowadzania zmian do przepisów prawa podatkowego lub ich interpretacji organy podatkowe dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Grupy, interpretacji, co może skutkować powstaniem dodatkowych obciążeń finansowych, jakie mogą zostać nałożone na spółki Grupy wskutek niedostosowania działalności do obowiązujących regulacji podatkowych. Ponadto zmiany przepisów prawa podatkowego mogą spowodować, że usługi oferowane przez Grupę będą mniej atrakcyjne, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Grupa może rozpoznać dodatkowe zobowiązania podatkowe związane z zawieraniem umów pomiędzy podmiotami powiązanymi**

Spółki z Grupy przeprowadziły szereg transakcji z podmiotami powiązanymi. Transakcje te są w szczególności związane są usługami świadczonymi pomiędzy podmiotami powiązanymi oraz wspólnym korzystaniem z nieruchomości lub aktywów niematerialnych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązanymi Spółki z Grupy podejmują wszelkie starania, aby transakcje te były zgodne z obowiązującymi przepisami w zakresie cen transferowych i rzetelnie udokumentowane. Jednakże z uwagi na szczególny charakter transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, złożoność i niejasności wymogów prawnych odnoszących się do metod badania stosowanych cen, a także trudność w odniesieniu się do podobnych transakcji, nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie będą podlegały badaniu lub innym czynnościom kontrolnym podejmowanym przez organy podatkowe, w tym organy kontroli skarbowej. Jeżeli metody ustalania warunków rynkowych na potrzeby powyższych transakcji zostaną zakwestionowane, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **Potencjalne zmiany MSSF dotyczących działalności leasingowej mogą negatywnie wpłynąć na Grupę**

Nie jest pewne, czy potencjalna zmiana zasad rachunkowości dotyczących leasingu zgodnie z MSSF zostanie wdrożona i jaką przyjmie formę. W maju 2013 roku Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (International Accounting Standards Board) (IASB) oraz Amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej (US Financial Accounting Standards Board) (FASB) opublikowała dokument przedstawiający proponowane zmiany zasad rachunkowości leasingu. Jeżeli zostaną one zaakceptowane, od leasingobiorców będzie wymagać się ujmowania aktywów i zobowiązań wynikających z leasingu w ich sprawozdaniach finansowych niezależnie od typu leasingu. Propozycja ta stanowi znaczącą zmianę wobec aktualnych zasad rachunkowości dotyczących leasingu, które nie narzucają leasingobiorcom wymogu rozpoznawania aktywów i zobowiązań leasingowych dla leasingu operacyjnego. Jeżeli propozycja zostanie przyjęta, leasingobiorca będzie rozpoznawał zobowiązanie do dokonania płatności leasingowych



(zobowiązanie leasingowe) oraz prawo do korzystania stanowiące jego prawo do wykorzystywania leasingowanego składnika aktywów w okresie obowiązywania leasingu niezależnie od typu leasingu.

W marcu 2014 roku odbyły się publiczne obrady IASB i FASB poświęcone zmianom w rachunkowości leasingu. IASB przyjęła stanowisko, że w przypadku wszystkich umów leasingu leasingobiorca powinien dokonywać amortyzacji przedmiotu leasingu oraz ujęcia kosztów finansowych z tytułu odsetkowej części zobowiązania (tzw. leasing typu A). FASB z kolei opowiedziała się za klasyfikacją leasingu z perspektywy leasingobiorcy na dotychczasowych zasadach.

Proponowana zmiana może mieć negatywny wpływ na gotowość klientów leasingowych do finansowania przyszłych inwestycji poprzez leasing, co z kolei może spowodować, że Grupa utraci niektórych swoich klientów. Ponadto wprowadzenie powyższej zmiany może spowodować konieczność poniesienia przez Grupę dodatkowych nakładów na dopasowanie systemów informatycznych wspierających administrowanie umowami leasingu do nowych zasad rachunkowości. Proponowana zmiana w zasadach rachunkowości leasingu może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

### **W przypadku naruszenia prawa ochrony konkurencji i konsumentów, Grupa może ponieść negatywne konsekwencje**

Działalność Grupy musi być prowadzona w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony konkurencji. Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, Prezes UOKiK jest uprawniony do wydania decyzji stwierdzającej, że dany przedsiębiorca jest uczestnikiem porozumienia, którego celem lub skutkiem jest ograniczenie konkurencji. Nie można wykluczyć, że umowy zawierane przez Spółki z Grupy w toku działalności, w szczególności umowy z dystrybutorami, zostaną uznane za ograniczające konkurencję. Umowy takie są nieważne w części lub całości. Prezes UOKiK może nakazać zaprzestanie stosowania powyższych praktyk, a także nałożyć na przedsiębiorcę karę pieniężną w wysokości do 10% wartości przychodów osiągniętych w roku obrotowym poprzedzającym rok nałożenia kary, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy. Analogiczne sankcje przewiduje prawo Unii Europejskiej w przypadku wystąpienia naruszeń, które mogą mieć wpływ na handel między Państwami Członkowskimi.

Działalność Grupy musi być prowadzona zgodnie z właściwymi przepisami prawa w zakresie ochrony konsumentów. Działania Grupy w tym zakresie podlegają nadzorowi Prezesa UOKiK pod kątem oceny przestrzegania m.in. przepisów zakazujących stosowania określonych praktyk, które naruszają wspólne interesy konsumentów (takich jak przedstawianie klientom nierzetelnych informacji, nieuczciwe praktyki rynkowe oraz stosowanie niedozwolonych postanowień we wzorcach umów, objętych rejestrem klauzul niedozwolonych prowadzonym przez Prezesa UOKiK). Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, Prezes UOKiK jest uprawniony do wydania decyzji stwierdzającej, że postanowienia umów z konsumentami lub praktyki stosowane przez Spółki z Grupy naruszają zbiorowe interesy konsumentów oraz, w konsekwencji, może zakazać stosowania niektórych praktyk i nałożyć na Spółki z Grupy kary pieniężne (maksymalnie do 10% przychodów uzyskanych w roku poprzedzającym rok, w którym kara taka została nałożona).

Ponadto, Prezes UOKiK, organizacje pozarządowe, do których zadań statutowych należy ochrona praw konsumentów lub rzecznicy konsumentów, a także osoby fizyczne mogą wszcząć postępowanie sądowe w celu uznania danego postanowienia wzoru umowy za niedozwolone. Jeżeli postanowienie lub wzór umowy zostały uznane za niedozwolone na mocy prawomocnego wyroku Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, postanowienie takie lub wzór umowy zostają wpisane do rejestru klauzul niedozwolonych prowadzonego przez Prezesa UOKiK. Z chwilą gdy postanowienie lub wzór umowy zostaną wpisane do tego rejestru, nie mogą być stosowane przez żaden podmiot prowadzący działalność w Polsce.

W przypadku stwierdzenia przez Prezesa UOKiK, że Spółki z Grupy stosują praktyki naruszające interesy konsumentów, w szczególności w przypadku stosowania przez Spółki z Grupy niedozwolonych klauzul umownych klienci Spółek z Grupy mogą dochodzić wobec Spółek z Grupy odszkodowania za szkody poniesione w związku z takimi praktykami.

Wobec Spółek z Grupy nie były prowadzone postępowania administracyjne lub sądowe dotyczące ochrony konsumentów i konkurencji [do potwierdzenia przez Spółkę]. Ze względu na skalę i rodzaj prowadzonej działalności oraz udział Grupy w rynku nie można wykluczyć, że w przyszłości nie będą prowadzone takie postępowania wobec Spółek z Grupy.



Stwierdzenie przez Prezesa UOKiK, że Spółki z Grupy stosują lub stosowały w przeszłości praktyki ograniczające konkurencję lub praktyki naruszające interesy konsumentów lub skuteczne dochodzenie wobec Spółek z Grupy roszczeń związanych ze szkodami poniesionymi przez konsumentów z powodu stosowania przez Spółki z Grupy niedozwolonych klauzul umownych mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej pozycję finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

## **6. Ład korporacyjny**

W roku obrotowym 2013 Spółka, nie będąc spółką notowaną na GPW, nie stosowała zasad ładu korporacyjnego dotyczącego spółek publicznych notowanych na GPW.

Tekst zbioru zasad ładu korporacyjnego jest zawarty w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, stanowiącym Załącznik do Uchwały Rady GPW nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku, które weszły w życie w dniu 1 lipca 2010 roku, zmienionego Uchwałą Rady GPW nr 15/1282/2011 z dnia 31 sierpnia 2011 roku, Uchwałą Rady GPW nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady GPW nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku.

W roku obrotowym 2013 Spółka, nie będąc spółką notowaną na GPW, nie stosowała zasad ładu korporacyjnego dotyczącego spółek publicznych notowanych na GPW.

Tekst zbioru zasad ładu korporacyjnego jest zawarty w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, stanowiącym Załącznik do Uchwały Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku, które weszły w życie w dniu 1 lipca 2010 roku, zmienionego Uchwałą Rady GPW nr 15/1282/2011 z dnia 31 sierpnia 2011 roku, Uchwałą Rady GPW nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady GPW nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku.

Tekst wskazanego zbioru zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, którym podlega Spółka po dopuszczeniu akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym GPW (tj. od dnia 10 kwietnia 2014 roku), jest publicznie dostępny na stronie internetowej GPW dotyczącej ładu korporacyjnego pod adresem [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl).

### **6.1 Opis zastosowanych wyłączeń od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego**

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z obecnymi oraz przyszłymi akcjonariuszami, także w materiałach nie regulowanych przez prawo. W związku z tym Spółka podjęła niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Zarząd Spółki zamierza stosować wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z wyłączeniem następujących:

- Rekomendacja 5 – w zakresie, w jakim odnosi się do posiadania przez Spółkę polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania.

Spółka nie posiada polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania odnośnie członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Spółka rozważa możliwość stworzenia takiej polityki i zasad w przyszłości. Zgodnie ze Statutem, ustalanie wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej należy do Walnego Zgromadzenia, natomiast ustalanie wynagrodzeń członków Zarządu należy do Rady Nadzorczej.

- Rekomendacja 9 – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia przez Spółkę zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru.

Spółka nie zapewnia zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w Zarządzie i Radzie Nadzorczej. W skład trzyosobowego Zarządu oraz sześciuosobowej Rady Nadzorczej nie wchodzi żadna kobieta. Spółka wyraża poparcie dla powyższej rekomendacji, jednakże decyzja o składzie Rady Nadzorczej podejmowana jest przez akcjonariuszy Spółki na Walnym Zgromadzeniu. Spółka prowadzi politykę, zgodnie z którą w Spółce zatrudniane są osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie.

- Dobra Praktyka II.1 pkt 9a – w zakresie, w jakim odnosi się do zamieszczania na swojej stronie internetowej zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, w formie audio lub wideo.

Spółka nie przewiduje zamieszczania na swojej stronie internetowej zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, natomiast zamierza dopełnić starań, aby ten wymóg spełnić w ciągu jednego roku od dnia wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.



- Dobra Praktyka III.8 – w zakresie, w jakim odnosi się do istnienia komitetów działających w Radzie Nadzorczej, w odniesieniu do których zadań i funkcjonowania powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia KE z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych.

W Spółce nie funkcjonują komitety wskazane w Załączniku I do zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r., tj. Komisja ds. nominacji oraz Komisja ds. wynagrodzeń. Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza może powołać komitety inne niż komitet audytu, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń, a szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania tych komitetów określa regulamin Rady Nadzorczej.

Ponadto Statut Spółki przewiduje obowiązek składania Spółce przez osobę kandydującą do Rady Nadzorczej, przed jego powołaniem do składu Rady Nadzorczej, pisemnego oświadczenia o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do Zalecenia KE oraz niezwłocznego informowania Spółki w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja w tym zakresie uległa zmianie.

W przypadku gdy implementowanie zasad ładu korporacyjnego będzie wymagać dokonania zmian w dokumentacji korporacyjnej Spółki (Statut, regulamin Zarządu, regulamin Rady Nadzorczej), Zarząd Spółki zainicjuje niezbędne działania w tym kierunku. Zarząd zamierza także rekomendować Radzie Nadzorczej i Walnemu Zgromadzeniu przestrzeganie wszystkich zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW z wyjątkami wskazanymi powyżej. Należy podkreślić, iż decyzja co do przestrzegania części zasad określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW należeć będzie do akcjonariuszy Spółki oraz do Rady Nadzorczej.

Zarząd Spółki opublikował w dniu 12 kwietnia 2014 roku raport bieżący nr EBI 1/2014 „Informacja o niestosowaniu przez spółkę Prime Car Management S.A. niektórych zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

## **6.2 Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta 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 finansowej obejmujący swym zakresem również proces przygotowania sprawozdań finansowych. Zadania te wykonywane są przez wyodrębnioną komórkę organizacyjną raportującą bezpośrednio do Zarządu Grupy kapitałowej. System kontroli skupia swoje działania na okresowych kontrolach funkcjonujących mechanizmów w celu wykrycia ryzyk i nieprawidłowości.

W celu wyeliminowania ryzyk związanych ze sporządzaniem sprawozdań finansowych Grupa corocznie poddaje sprawozdania finansowe badaniu przez biegłego rewidenta, przeprowadza inwentaryzacje aktywów oraz na bieżąco monitoruje wyniki poszczególnych obszarów porównując do planów i celów założonych w planach finansowych.

## **6.3 Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji**

Na dzień 31 grudnia 2013 roku jedynym akcjonariuszem Spółki była spółka Fleet Holdings, która posiadała wszystkie akcje w Spółce stanowiące 100% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Każda akcja w kapitale zakładowym Spółki uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Poza wskazanymi powyżej Fleet Holdings nie posiadał żadnych innych praw głosu w Spółce ani nie jest w żaden inny sposób uprzywilejowany pod względem prawa głosu.

Fleet Holdings jest bezpośrednio kontrolowany przez Fleet Uno, spółkę posiadającą 100% udziałów w kapitale zakładowym Fleet Holdings, w której głównymi udziałowcami są: Abris CEE Mid-Market Fund, QIC Private Equity Fund oraz Accession Mezzanine Capital. Komplementariuszem Abris CEE Mid-Market Fund jest Abris-EMP Fund Management Limited. 100% udziałów w Abris-EMP Fund Management Limited ma Abris-EMP Capital Partners Limited. W związku z powyższym pośrednia kontrola nad Fleet Holdings, a co za tym idzie nad Spółką, należy do Abris-EMP Capital Partners Limited. W związku z powyższym pośrednia kontrola nad Fleet Holdings, a co za tym idzie nad Spółką, należy do Abris-EMP Capital Partners Limited.

W ramach pierwszej oferty publicznej akcji Spółki Fleet Holdings sprzedał pakiet 40% akcji Spółki. Po zbyciu akcji Spółki przez Fleet Holdings w ramach tej oferty struktura akcjonariatu przedstawiała się następująco:



| Akcjonariusz    | Liczba akcji      | % w kapitale<br>zakładowym | liczba głosów     | % głosów na<br>WZ |
|-----------------|-------------------|----------------------------|-------------------|-------------------|
| Fleet Holdings* | 7.145.304         | 60                         | 7.145.304         | 60                |
| OFE ING**       | 952.707           | 8                          | 952.707           | 8                 |
| Pozostali       | 3.810.829         | 32                         | 3.810.829         | 32                |
| <b>Razem</b>    | <b>11.908.840</b> | <b>100</b>                 | <b>11.908.840</b> | <b>100</b>        |

Źródło: Spółka.

\* Zgodnie z zawiadomieniem otrzymanym od Fleet Holdings w dniu 11 kwietnia 2014 roku.

\*\* Zgodnie z zawiadomieniem otrzymanym od OFE ING w dniu 16 kwietnia 2014 roku.

#### **6.4 Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne**

Papiery wartościowe Spółki nie dają żadnemu z akcjonariuszy specjalnych uprawnień kontrolnych.

#### **6.5 Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu**

Brak jest ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, które wynikałyby ze Statutu lub z innych wewnętrznych regulacji Spółki.

#### **6.6 Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta**

##### **Ustawowe ograniczenia zbywalności akcji Spółki**

Ustawa o Ofercie Publicznej, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Kodeks Sądów Handlowych przewidują, między innymi, następujące ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności akcji:

- obowiązek zawiadomienia KNF oraz Spółki ciąży na każdym, kto: (i) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33⅓%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej; (ii) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33⅓%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął, odpowiednio, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33⅓%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów; (iii) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na datę sporządzenia niniejszego raportu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW); (iv) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów;
- obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w przypadku: (i) nabycia akcji uprawniających do wykonywania ponad 10% lub 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (ii) przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (iii) przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu;
- zakaz nabywania lub zbywania, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną;
- zakaz nabywania lub zbywania instrumentów finansowych w czasie trwania okresu zamkniętego przez osoby określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Sądów Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

##### **Umowne ograniczenia zbywalności akcji Spółki**

W dniu 19 marca 2014 roku Spółka, Fleet Holdings oraz Abris CEE Mid-Market Fund zawarli z Banco Espirito Santo de Investimento, S.A., Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce, Jefferies International Limited (łącznie, „Globalni Koordynatorzy”) oraz Domem Maklerskim mBanku S.A. („mDM”, a łącznie z Globalnymi



Koordinatorami, „Menedżerowie Oferty”) warunkową umowę o gwarantowanie zapisów Inwestorów Instytucjonalnych na zasadach subemisji inwestycyjnej („Umowa o Gwarantowanie Oferty”).

W Umowie o Gwarantowanie Oferty Spółka zobowiązała się wobec Menedżerów Oferty, że od dnia zawarcia Umowy o Gwarantowanie Oferty do zakończenia okresu 360 dni od daty pierwszego notowania akcji Spółki na GPW (tj. od dnia 16 kwietnia 2014 roku) nie będzie bez pisemnej zgody Globalnych Koordynatorów (której wydanie nie będzie bezzasadnie wstrzymywane ani opóźniane) i bez uprzedniego poinformowania mDM, oferować, sprzedawać, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty, sprzedaży ani zbycia lub zamiaru podjęcia takich działań lub podejmować działań zmierzających do lub mogących skutkować emisją, ofertą, sprzedażą lub zbyciem akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych bądź zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami wartościowymi, innych praw umożliwiających nabycie akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość jest ustalana bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny powyższych papierów wartościowych stanowiących ich instrument bazowy, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami. Ograniczenie, o którym mowa powyżej, nie dotyczy czynności związanych z wprowadzeniem w Spółce programu motywacyjnego dla wyższej kadry kierowniczej Grupy.

Ponadto, w Umowie o Gwarantowanie Oferty, Fleet Holdings oraz Abris CEE Mid-Market Fund zobowiązały się solidarnie wobec Menedżerów Oferty, że od dnia zawarcia Umowy o Gwarantowanie Oferty do zakończenia okresu 360 dni od daty pierwszego notowania akcji Spółki na GPW (tj. od dnia 16 kwietnia 2014 roku) nie będą, bez pisemnej zgody Globalnych Koordynatorów (której wydanie nie będzie bezzasadnie wstrzymywane ani opóźniane) i bez uprzedniego poinformowania mDM, oferować, sprzedawać, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty, sprzedaży ani zbycia lub zamiaru podjęcia takich działań lub podejmować działań zmierzających do lub mogących skutkować emisją, ofertą, sprzedażą lub zbyciem akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych bądź zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami wartościowymi, innych praw umożliwiających nabycie akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość jest ustalana bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny powyższych papierów wartościowych stanowiących ich instrument bazowy, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami. Ograniczenie, o którym mowa powyżej, nie dotyczy: (i) zbywania akcji przez Fleet Holdings lub Abris CEE Mid-Market Fund w odpowiedzi na wezwanie do zapisywania się na zamianę lub sprzedaż wszystkich akcji Spółki ogłoszone przez inwestora strategicznego, oraz (ii) czynności związanych z wprowadzeniem w Spółce programu motywacyjnego dla wyższej kadry kierowniczej Grupy. Ponadto, ograniczenia, o których mowa powyżej nie będą miały zastosowania do nabywcy akcji Spółki będących przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego na zabezpieczenie wierzytelności konsorcjum banków, które udzieliło Grupie finansowania w formie kredytu przeznaczonego na refinansowanie programu obligacji wyemitowanych przez Spółkę oraz finansowanie bieżącej działalności operacyjnej, w przypadku, gdy nabycie tych akcji nastąpi na skutek ewentualnego ich przejęcia lub sprzedaży związanej z dochodzeniem zaspokojenia wierzytelności konsorcjum banków, a nabywca nie będzie stroną Umowy o Gwarantowanie Oferty.

## **6.7 Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień**

Zgodnie ze Statutem, Zarząd liczy od jednego do pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na okres wspólnej kadencji. Kadencja członków Zarządu wynosi trzy lata. Liczbę członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza ma prawo do powoływania oraz odwoływania i zawieszania (z ważnych powodów) w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz do delegowania członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności. Członek Zarządu może być również odwołany lub zawieszony w czynnościach uchwałą Walnego Zgromadzenia.

### **Uprawnienie Zarządu**

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę we wszystkich czynnościach sądowych i pozasądowych. Zarząd jest uprawniony do prowadzenia wszystkich spraw Spółki niezastrzeżonych przepisami prawa lub postanowieniami Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Zarząd jest zobowiązany do składania Radzie Nadzorczej co najmniej kwartalnych sprawozdań, dotyczących istotnych zdarzeń w działalności Spółki. Każde takie sprawozdanie będzie obejmować również sprawozdanie o przychodach, kosztach i wyniku finansowym Spółki.



Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej może wypłacić zaliczkę na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego.

Wszyscy członkowie Zarządu są zobowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Sprawy nieprzekraczające zakresu zwykłych czynności Spółki nie wymagają uchwały Zarządu, przy czym podjęcia przez Zarząd uchwały wymagają następujące sprawy: (i) ustalenie regulaminu Zarządu; (ii) wystawianie, awalowanie i indosowanie weksli; (iii) zatwierdzanie zakładowego systemu wynagradzania pracowników Spółki; (iv) utworzenie i likwidacja oddziału Spółki; (v) utworzenie i likwidacja przedstawicielstwa Spółki za granicą; (vi) zatwierdzanie regulaminu organizacyjnego i schematu organizacyjnego Spółki; (vii) powołanie prokurenta; (viii) wypłata zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego; oraz (ix) sprawy, o których rozpatrzenie Zarząd zwraca się do Walnego Zgromadzenia lub do Rady Nadzorczej.

Osoby zarządzające nie posiadają uprawnień w zakresie podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

## **6.8 Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta**

Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru. Uchwała zapada większością trzech czwartych głosów. Zmianę Statutu Zarząd zgłasza do sądu rejestrowego.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu (§ 20 ust. 3 pkt 8 Statutu).

Zgodnie z brzemieniem § 11 ust. 4 Statutu, zmiana Statutu polegająca na istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki (art. 416 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych) nie wymaga wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na zmianę, jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia będzie powzięta większością dwóch trzecich głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.

## **6.9 Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

Walne Zgromadzenie działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutu. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenia mogą odbywać się w siedzibie Spółki w Gdańsku lub w Warszawie.

Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że przepisy prawa lub postanowienia Statutu przewidują surowsze wymogi dla powzięcia danej uchwały. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z § 9 ust. 3 Statutu, w wypadku, gdy ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia zawiera informację o możliwości uczestniczenia przez akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, Spółka jest zobowiązana zapewnić akcjonariuszom możliwość uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Szczegółowe zasady przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej określa Zarząd. Zarząd ogłasza zasady na stronie internetowej Spółki. Zasady te powinny umożliwiać:

- transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym;
- dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze będą mogli wypowiadać się w toku obrad Walnego Zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad;
- wykonywanie przez akcjonariusza osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia, poza miejscem odbywania Walnego Zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej."

Zgodnie z §11 ust. 2 Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia, oprócz innych spraw zastrzeżonych przepisami Kodeksu Spółek Handlowych lub postanowieniami Statutu, należy:

- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej oraz ustalanie ich wynagrodzeń;
- ustalanie liczby członków Rady Nadzorczej; oraz
- tworzenie kapitałów rezerwowych.

Nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości nie wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia.



## **6.10 Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów**

### **Zarząd Spółki**

Zarząd działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu, regulaminu Zarządu oraz uchwał Walnego Zgromadzenia.

Każdy członek Zarządu ma prawo do jednoosobowej reprezentacji Spółki.

Z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa oraz postanowień Statutu, uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W wypadku równej liczby głosów „za” w stosunku do głosów „przeciw” wraz z głosami wstrzymującymi się decyduje głos Prezesa Zarządu.

Członkowie Zarządu mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Zarządu, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Zarządu. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Zarządu. Uchwały Zarządu mogą być podejmowane w również trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa regulamin Zarządu, który jest uchwalany przez Zarząd oraz zatwierdzany przez Radę Nadzorczą na wniosek Prezesa Zarządu.

Prezes Zarządu kieruje pracami Zarządu, przy czym szczególne uprawnienia Prezesa Zarządu w tym zakresie określa regulamin Zarządu. Prezes Zarządu zwołuje posiedzenia Zarządu i im przewodniczy. Prezes Zarządu może także upoważnić innych członków Zarządu do zwoływania i przewodniczenia posiedzeniom Zarządu.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę we wszystkich czynnościach sądowych i pozasądowych. Zarząd jest uprawniony do prowadzenia wszystkich spraw Spółki niezastrzeżonych przepisami prawa lub postanowieniami Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Sprawy nieprzekraczające zakresu zwykłych czynności Spółki nie wymagają uchwały Zarządu, przy czym podjęcia przez Zarząd uchwały wymagają następujące sprawy: (i) ustalenie regulaminu Zarządu; (ii) wystawianie, awalowanie i indosowanie weksli; (iii) zatwierdzanie zakładowego systemu wynagradzania pracowników Spółki; (iv) utworzenie i likwidacja oddziału Spółki; (v) utworzenie i likwidacja przedstawicielstwa Spółki za granicą; (vi) zatwierdzanie regulaminu organizacyjnego i schematu organizacyjnego Spółki; (vii) powołanie prokurenta; (viii) wypłata zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego; oraz (ix) sprawy, o których rozpatrzenie Zarząd zwraca się do Walnego Zgromadzenia lub do Rady Nadzorczej.

Zarząd jest zobowiązany do składania Radzie Nadzorczej co najmniej kwartalnych sprawozdań, dotyczących istotnych zdarzeń w działalności Spółki. Każde takie sprawozdanie będzie obejmować również sprawozdanie o przychodach, kosztach i wyniku finansowym Spółki.

Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej może wypłacić zaliczkę na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego.

W 2013 roku w skład Zarządu wchodziło trzech członków, którzy pełnią swoje funkcje również w dacie sporządzenia niniejszego raportu:

| <b>Imię i nazwisko</b> | <b>Stanowisko</b> | <b>Data objęcia funkcji w obecnej kadencji</b> | <b>Data upływu obecnej kadencji</b> |
|------------------------|-------------------|------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Jerzy Kobyliński       | Prezes Zarządu    | 29 czerwca 2012 roku                           | 28 czerwca 2015 roku                |
| Konrad Karpowicz       | Członek Zarządu   | 29 czerwca 2012 roku                           | 28 czerwca 2015 roku                |
| Jakub Kizielewicz      | Członek Zarządu   | 29 czerwca 2012 roku                           | 28 czerwca 2015 roku                |

Źródło: Spółka.

Obecni członkowie Zarządu zostali powołani uchwałami nr 9/2012, 10/2012 oraz 11/2012 Rady Nadzorczej z dnia 25 maja 2012 roku.

Mandaty członków Zarządu wygasają nie później niż w dniu odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania ich funkcji, tj. za rok obrotowy 2014.

### **Rada Nadzorcza Spółki**

Rada Nadzorcza działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz uchwalonego przez siebie regulaminu Rady Nadzorczej.

Do ważności uchwał Rady Nadzorczej jest wymagane zaproszenie na jej posiedzenie wszystkich i obecność co najmniej połowy jej członków, w tym Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa lub statut Spółki przewidują surowsze warunki ich powzięcia. W wypadku równej liczby głosów „za” w stosunku do głosów „przeciw” wraz z głosami wstrzymującymi się decyduje głos Przewodniczącego



Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza działa kolegialnie co nie wyłącza możliwości stałego lub czasowego delegowania poszczególnych członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych. Uchwały Rady Nadzorczej w sprawie zawieszania w czynnościach członków Zarządu lub Zarządu zapadają większością 4/5 głosów.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej 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. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane również w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Podejmowanie uchwał w powyższych trybach szczególnych nie dotyczy wyboru Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach.

Rada Nadzorcza odbywa swoje posiedzenia co najmniej raz na kwartał.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich obszarach jej działalności.

Oprócz spraw zastrzeżonych przepisami Kodeksu Spółek Handlowych lub postanowieniami Statutu do kompetencji Rady Nadzorczej należy: (i) wybór lub zmiana podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki oraz do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki; (ii) wyrażenie zgody na wypłatę przez Zarząd zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego; (iii) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu i ustalanie ich wynagrodzeń; (iv) ustalanie liczby członków Zarządu; (v) zatwierdzanie regulaminu Zarządu na wniosek Prezesa Zarządu; (vi) wybór i odwoływanie Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej; (vii) przyjmowanie i zmiany regulaminu Rady Nadzorczej; (viii) przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu; (ix) zatwierdzanie biznes planów, rocznych i wieloletnich planów działalności Spółki; (x) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązanym ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej; (xi) powoływanie komitetu audytu oraz innych komitetów, o których mowa w § 23 Statutu; oraz (xii) opiniowanie wniosków przedkładanych przez Zarząd Walnemu Zgromadzeniu.

Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza liczy od pięciu do dziewięciu członków powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji. Kadencja członków Rady Nadzorczej wynosi trzy lata.

Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie, przy czym dotyczy to również wypadku wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami w trybie art. 385 Kodeksu Spółek Handlowych.

Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.

Zgodnie z postanowieniem § 21 ust. 1 Statutu oraz regulaminem Rady Nadzorczej, przynajmniej dwóch członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od Spółki i podmiotów mających znaczące powiązania ze Spółką przewidziane w § 22 Statutu oraz w Załączniku II do Zalecenia KE, z uwzględnieniem dodatkowych wymogów wynikających z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz w dacie sporządzenia niniejszego raportu członkami Rady Nadzorczej spełniającymi powyższe kryteria niezależności byli: Artur Gabor oraz Jacek Ślotała.

W opinii Spółki, na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz w dacie sporządzenia niniejszego raportu Artur Gabor posiadał kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości oraz rewizji finansowej, zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach oraz spełnił kryterium niezależności, zgodnie z art. 86 ust. 5 w związku z art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło sześciu członków, którzy pełnią swoje funkcje również w dacie sporządzenia niniejszego raportu:

| <b>Imię i nazwisko</b> | <b>Stanowisko</b>              |      | <b>Data objęcia funkcji w obecnej kadencji</b> | <b>Data upływu obecnej kadencji*</b> |
|------------------------|--------------------------------|------|------------------------------------------------|--------------------------------------|
| Grzegorz Waluszewski   | Przewodniczący Rady Nadzorczej |      | 28 czerwca 2012 roku                           | 27 czerwca 2015 roku                 |
| Artur Gabor            | Członek Nadzorczej             | Rady | 25 listopada 2013 roku                         | 24 listopada 2016 roku               |
| Paweł Gieryński        | Członek Nadzorczej             | Rady | 28 czerwca 2013 roku                           | 27 czerwca 2016 roku                 |
| Tomasz Kwiecień        | Członek Nadzorczej             | Rady | 28 czerwca 2013 roku                           | 27 czerwca 2016 roku                 |
| Wojciech Łukawski      | Członek Nadzorczej             | Rady | 28 czerwca 2013 roku                           | 27 czerwca 2016 roku                 |



| <u>Imię i nazwisko</u> | <u>Stanowisko</u>       | <u>Data objęcia funkcji w obecnej kadencji</u> | <u>Data upływu obecnej kadencji*</u> |
|------------------------|-------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------|
| Jacek Ślotała          | Członek Rady Nadzorczej | 28 czerwca 2013 roku                           | 27 czerwca 2016 roku                 |

Źródło: Spółka.

\* Członkowie Rady Nadzorczej pełniący funkcje na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz w dacie sporządzenia niniejszego raportu zostali powołani do Rady Nadzorczej na podstawie Statutu w brzmieniu obowiązującym w dniu ich powołania, zgodnie z którym kadencje członków Rady Nadzorczej były określone indywidualnie. W związku z tym daty powołań i upływu kadencji poszczególnych członków Rady Nadzorczej powoływanych w różnych dniach są odmienne. Do dnia powołania nowego składu Rady Nadzorczej na podstawie Statutu w aktualnym brzmieniu obowiązującym od dnia 13 grudnia 2013 roku i przewidującym wspólną kadencję członków Rady Nadzorczej, kadencje rozpoczęte wcześniej i określone indywidualnie będą wiążące.

Artur Gabor został powołany do składu Rady Nadzorczej na podstawie uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25 listopada 2013 roku. Pozostali członkowie Rady Nadzorczej wymienieni w tabeli powyżej pełnili swoją funkcję w Radzie Nadzorczej przez cały rok obrotowy 2013.

W roku obrotowym 2013 funkcję członka Rady Nadzorczej pełnił również Nicholas Brownrigg, który złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej w dniu 3 grudnia 2013 roku.

#### **Komitety Rady Nadzorczej**

Na podstawie § 23 Statutu, Rada Nadzorcza powołuje komitet audytu, w którego skład wchodzi co najmniej trzech jej członków, w tym przynajmniej jeden członek powinien spełniać warunki niezależności w rozumieniu art. 86 ust. 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach i mieć kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Rada Nadzorcza, która liczy nie więcej niż pięciu członków, może wykonywać zadania komitetu audytu.

Do zadań komitetu audytu należy w szczególności: (i) nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym; (ii) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej; (iii) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem; (iv) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej; (v) monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, w tym w wypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług; (vi) rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki. Rada Nadzorcza może powołać również inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania poszczególnych komitetów, w tym komitetu audytu, określa regulamin Rady Nadzorczej.

W dniu 4 lutego 2014 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę nr 4/2014 w sprawie powołania komitetu audytu. W skład komitetu audytu zostali powołani następujący członkowie Rady Nadzorczej: Artur Gabor, Tomasz Kwiecień oraz Wojciech Łukawski. Członkiem komitetu audytu posiadającym kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej, zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach oraz spełniającym warunki niezależności, zgodnie z art. 86 ust. 5 w związku z art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach, jest Artur Gabor.

#### **7. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:**

a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

Na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego raportu Spółki z Grupy nie są stroną żadnego postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość jednostkowa lub łączna stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych jednostki dominującej.



## **8. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach**

Grupa oferuje trzy rodzaje usług:

- Leasing z Usługami, włączając FSL i semi-FSL;
- zarządzanie flotą (FM), oraz
- Leasing.

W ramach każdej kategorii Grupa wypracowała szereg złożonych usług dostosowanych do potrzeb swoich klientów.

### **Leasing z Usługami**

W ramach Leasingu z Usługami, klienci Grupy otrzymują dwa rodzaje produktów: leasing pełnoobsługowy (**FSL**) oraz leasing niepełnoobsługowy (**semi-FSL**). Grupa jest liderem rynku w kategorii semi-FSL w Polsce pod względem liczebności floty (źródło: Keralla Research).

**Full service leasing (FSL)** jest usługą przeznaczoną przede wszystkim dla dużych oraz małych i średnich przedsiębiorstw gotowych zaangażować zewnętrzne finansowanie na potrzeby budowy własnej floty pojazdów, jednocześnie zlecając usługi związane z zarządzaniem swoją flotą osobom trzecim. Umowy długoterminowe na usługi FSL zawierane są na okres co najmniej 24 miesiące i obejmują minimum trzy usługi pozafinansowe, w tym zawsze usługę serwisu mechanicznego. Zakres usług uwzględnia, między innymi:

- (i) finansowanie;
- (ii) pełny serwis leasingowanych pojazdów (poprzez sieć autoryzowanych serwisów samochodowych i warsztatów na terenie całej Polski), co oznacza pełną bieżącą kontrolę kosztów oraz kontrolę działalności lub wykonywanych napraw, likwidację szkód, 24-godzinną pomoc techniczną w przypadku awarii i wypadków (pojazdy są odholowywane do wyznaczonych stacji obsługi; jeżeli jest to konieczne kierowcy zapewnia się zakwaterowanie lub transport);
- (iii) ubezpieczenia (umożliwia to nadzór nad procedurą likwidacji szkód); oraz
- (iv) możliwość skorzystania z pojazdu zastępczego lub kart paliwowych (które są akceptowane 24/7 na większości stacji obsługi w Polsce i umożliwiają klientom kontrolowanie kosztów, upraszczanie administracji, zwroty kosztów paliwa, a także uzyskiwanie preferencyjnych cen paliw).

Produkty w tej kategorii są sprzedawane głównie za pośrednictwem własnego kanału Grupy B2B. Klienci mogą wybrać pełen pakiet usług lub dokonać wyboru tylko tych, które odpowiadają ich potrzebom. Produkty te są finansowane na mocy umów leasingu operacyjnego, w ramach których Grupa pozostaje właścicielem pojazdów. W przypadku usług FSL ryzyko dotyczące spadku wartości rezydualnej pojazdów leży po stronie Grupy.

**Semi-FSL** jest usługą finansowaną w ramach leasingu finansowego lub operacyjnego i stanowi produkt „pomostowy”, którego celem jest zachęcenie klientów do zamiany usługi Leasingu na usługę FSL. Umowy długoterminowe są zawierane przynajmniej na 24 miesiące i obejmują minimum dwie usługi takie jak likwidacja szkód, 24-godzinna pomoc techniczna z samochodem zastępczym, wymianę opon lub serwis mechaniczny. Usługi semi-FSL są skierowane zarówno do dużych, jak i do małych i średnich przedsiębiorstw. Produkty te sprzedawane są zarówno za pośrednictwem dealerów samochodów, jak i przez dział sprzedaży Grupy.

### **Zarządzanie flotą (FM)**

Zarządzanie flotą przeznaczone jest dla dużych przedsiębiorstw, które posiadają już własne floty pojazdów i które zdecydowały się na outsourcingu usług związanych z ich zarządzaniem osobom trzecim w celu optymalizacji swojej działalności. Grupa przejmuje zarządzanie flotą, lecz nie finansuje nabycia pojazdów. Produkty związane z zarządzaniem flotą sprzedawane są w ramach kanału B2B. Umowy FM zawierane są na przynajmniej 6 miesięcy. Produkty FM nie tworzą ryzyka wartości rezydualnej dla Grupy. Zarządzanie flotą stanowi poboczną działalność Grupy. Jednak Grupa jest elastyczna i oferuje wszelkiego rodzaju usługi w ramach swojego portfela, których oczekują klienci. Ponadto Zarząd uważa, że usługi FM można rozwijać przy niskim zaangażowaniu kapitałowym i że mogą one stanowić podstawę sprzedaży krzyżowej innych produktów CFM Grupy.

### **Leasing**

Produkty Leasingu obejmujące leasing finansowy lub operacyjny są przeznaczone przede wszystkim dla klientów indywidualnych oraz dla małych i średnich przedsiębiorstw. Produkty te koncentrują się na samym finansowaniu i oferowane są bez usług dodatkowych. Produkty Leasingu sprzedawane są zwykle poprzez



kanal Grupy B2C, a w szczególności poprzez pośredników, np. dealerów samochodowych. Dominująca większość umów Leasingu nie zawiera ryzyka wartości rezydualnej dla Grupy po upływie okresu ich obowiązywania, a pojazdy są zwykle sprzedawane klientom za cenę obliczoną zgodnie z postanowieniami umowy leasingowej.

Umowy stosowane przez Grupę, w ramach których Grupa świadczy produkty Leasingu obejmującego leasing operacyjny lub finansowych, o których mowa powyżej, mogą zawierać dodatkowe usługi. Produkt klasyfikowany jako semi-FSL - wg definicji rynkowych używanych przez Keralla Research, poza finansowaniem zawiera przynajmniej dwie usługi (nie ma wymogu serwisu mechanicznego). Grupa przyjmuje bardziej restrykcyjną definicję, klasyfikując jako semi-FSL produkt zawierający dwie usługi, z których jedną jest zawsze wysokomarżowa usługa serwisu mechanicznego. Zgodnie z wewnętrzną – bardziej restrykcyjną klasyfikacją produktów stan floty Grupy na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 6.643, natomiast rozmiar floty objętej usługami CFM na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 16.839.

Stan Floty Grupy w 2013 roku wg. wewnętrznego podziału usług:

| Kategoria produktu     | Obejmuje usługi dodatkowe | Rodzaj klienta                                       | Ryzyko wartości rezydualnej | Stan floty 2013 roku (liczba pojazdów) | % udział floty |
|------------------------|---------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------|----------------|
| FSL                    | Tak                       | Duże i małe/średnie przedsiębiorstwa                 | Tak                         | 11640                                  | 49,6%          |
| Semi-FSL               | Tak                       | Duże oraz małe/średnie przedsiębiorstwa              | Tak/Nie                     | 4002                                   | 17%            |
| Leasing                | Nie                       | Klienci indywidualni i małe/średnie przedsiębiorstwa | Nie                         | 6643                                   | 28,3%          |
| Zarządzanie Flotą (FM) | Tak                       | Duże przedsiębiorstwa                                | Nie                         | 1197                                   | 5,1%           |
| Razem                  | –                         | –                                                    | –                           | 23482                                  | 100,0%         |

Źródło: Emitent

Sprzedaż Grupy w 2013 roku wg. wewnętrznego podziału usług:

| Kategoria produktu | Obejmuje usługi dodatkowe | Rodzaj klienta                                       | Ryzyko wartości rezydualnej | Sprzedaż w 2013 roku (liczba pojazdów) | % udział sprzedaży | Wartość netto pojazdów 2013 roku mln PLN | % udział wartości netto |
|--------------------|---------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------|--------------------|------------------------------------------|-------------------------|
| FSL                | Tak                       | Duże i małe/średnie przedsiębiorstwa                 | Tak                         | 3.963                                  | 47%                | 252,0                                    | 48%                     |
| Semi-FSL           | Tak                       | Duże oraz małe/średnie przedsiębiorstwa              | Tak/Nie                     | 1.381                                  | 17%                | 85,1                                     | 16%                     |
| Leasing            | Nie                       | Klienci indywidualni i małe/średnie przedsiębiorstwa | Nie                         | 3.004                                  | 36%                | 183,2                                    | 35%                     |
| Razem              | –                         | –                                                    | –                           | 8.348                                  | 100,0%             | 520,3                                    | 100%                    |

Źródło: Emitent



## 9. Informacje o rynkach zbytu

Grupa Masterlease prowadzi działalność na rynku usług leasingowych oraz CFM w Polsce. Poniżej przedstawiona została charakterystyka tego rynku.

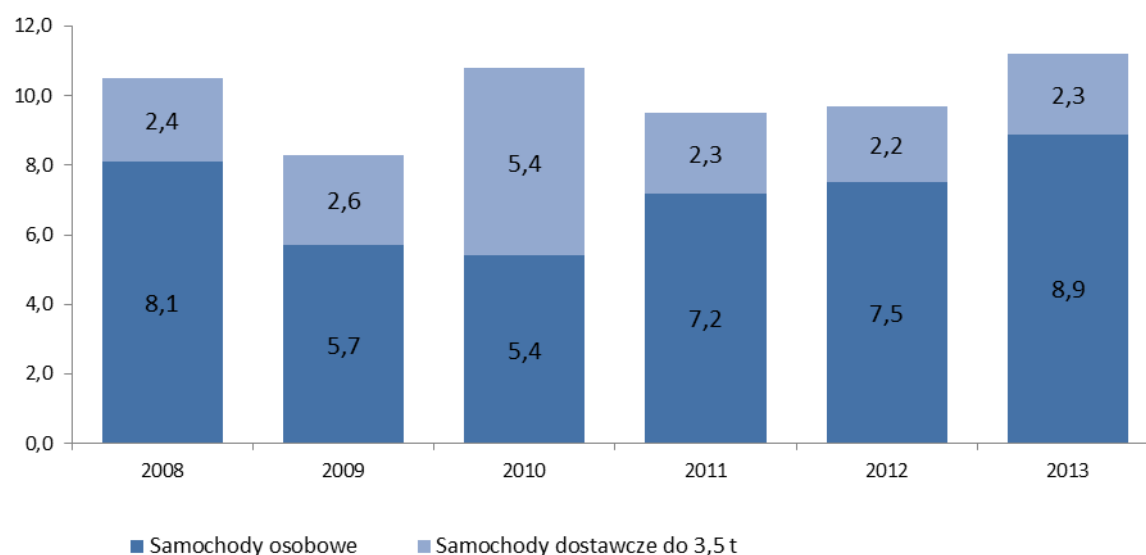
### 9.1 Opis rynku usług leasingowych

Leasing samochodów jest, oprócz zakupu z wykorzystaniem kredytu bankowego lub pożyczki oraz zakupu z wykorzystaniem środków własnych nabywcy, podstawowym sposobem finansowania zakupu samochodów.

Według danych Związku Polskiego Leasingu<sup>1</sup> w 2013 roku zakup ponad 95.003 samochodów osobowych i 21.882 samochodów dostawczych do 3,5 t był w Polsce finansowany leasingiem, co stanowi wzrost w stosunku do wyników z 2012 roku, odpowiednio, o 13,1% i 7,6%. Wartość samochodów osobowych i dostawczych do 3,5 t przekazanych w leasing w 2013 roku w odniesieniu do całego rynku szacuje się na łączną wartość 11,2 mld zł, co stanowi wzrost o 13,2% w porównaniu do 2012 roku, kiedy to wartość ta wyniosła 9,7 mld zł. W 2013 roku znacząco wzrosła wartość samochodów osobowych oddanych w leasing z 7,5 mld zł w 2012 roku do poziomu 8,9 mld zł, tj. o 19,1%. Zgodnie z prognozami KPMG, liczba pojazdów samochodowych oddawanych w leasing będzie systematycznie rosła w latach 2014 - 2015 (źródło: Raport KPMG).

Na wykresach poniżej przedstawiono wartość i liczbę leasingowanych samochodów osobowych oraz dostawczych do 3,5 t w latach 2008 - 2013.

**Szacunkowa wartość netto samochodów osobowych i dostawczych przekazanych w leasing w mld zł**

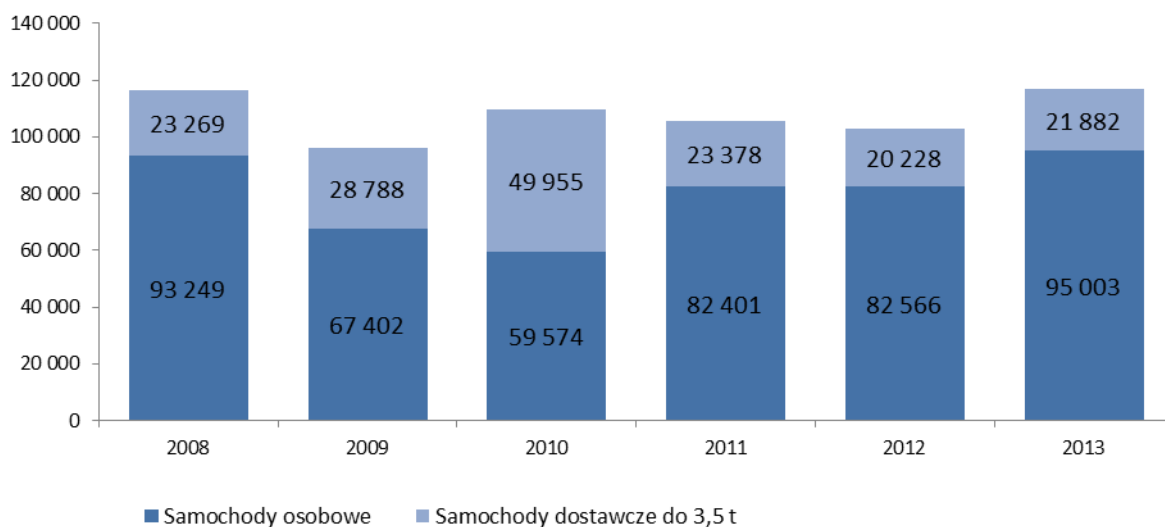


Źródło: Związek Polskiego Leasingu.

<sup>1</sup> Dane Związku Polskiego Leasingu dotyczą jedynie podmiotów zrzeszonych i w związku z tym wybrane dane są doszacowywane dla całości rynku.



## Liczba samochodów osobowych i dostawczych przekazanych w leasing



Źródło: Związek Polskiego Leasingu.

### 9.2 Opis rynku usług CFM w Polsce

Rynek usług CFM obejmuje cztery następujące linie produktowe<sup>2</sup>:

**FSL**, w ramach którego zawierana jest umowa długoterminowego leasingu operacyjnego, umowa najmu lub dzierżawy (na okres przynajmniej 24 miesięcy) wraz z przynajmniej trzema usługami pozafinansowymi (w tym zawsze usługą serwisu mechanicznego). W przypadku usług FSL ryzyko dotyczące spadku wartości rezydualnej pojazdów jest po stronie podmiotu finansującego.

**semi-FSL**, w ramach którego zawierana jest umowa długoterminowego leasingu operacyjnego, najmu, dzierżawy lub leasingu finansowego (na okres przynajmniej 24 miesięcy) wraz z przynajmniej dwiema dowolnymi usługami pozafinansowymi.

**FM**, w ramach którego oferuje się usługi związane z zarządzaniem flotą pojazdów, których właścicielem jest klient. W ramach opisywanego produktu nie zapewnia się finansowania nabycia pojazdów w jakiejkolwiek formie przez podmiot zarządzający flotą. Umowa zawierana jest na minimum sześć miesięcy.

**najem**, w ramach którego następuje przekazanie pojazdu do użytkowania na okres od sześciu do 24 miesięcy wraz ze świadczeniem wybranych usług pozafinansowych.

Do podstawowych usług pozafinansowych oferowanych w ramach każdej linii produktowej należą: serwis mechaniczny i blacharsko-lakierniczy, udostępnienie samochodu zastępczego na wypadek awarii lub na okres naprawy, ubezpieczenie autocasco (AC), zarządzanie likwidacją szkód, karty paliwowe, sezonowa wymiana i logistyka opon.

Struktura poszczególnych linii produktowych w ramach sektora zarządzania flotami samochodowymi na koniec 2013 roku wskazuje na to, że usługi FSL były najbardziej popularnym rodzajem usług CFM w Polsce. Zgodnie z danymi Keralla Research udział usług FSL w rynku usług CFM w Polsce w 2013 roku wyniósł 75,5%. Usługi FSL cieszyły się również największą popularnością wśród usług CFM w latach 2011-2012 (udział procentowy usług FSL w rynku usług CFM wyniósł w tych latach, odpowiednio, 77% i 76,2%) (źródło: Keralla Research).

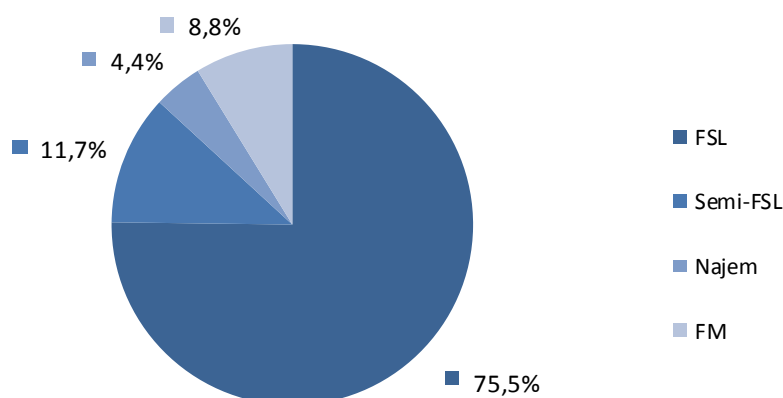
W 2013 roku liczba pojazdów objętych usługami FSL wzrosła o 3,5% w stosunku do wyniku na koniec 2012 roku. Na podobnym poziomie utrzymywało się tempo wzrostu liczby pojazdów objętych usługami FSL w 2012 roku (3,9% w porównaniu do 2011 roku).

Zestawienie poniżej przedstawia udział procentowy poszczególnych usług CFM (z wyłączeniem leasingu) na koniec grudnia 2013 roku.

<sup>2</sup> Opisy poszczególnych linii produktowych zostały przedstawione zgodnie z definicjami używanymi przez Keralla Research Instytut Badań i Rozwiązań B2B („Keralla Research”) w raportach dotyczących rynku CFM w Polsce.



### Udział procentowy poszczególnych usług na koniec grudnia 2013 roku



Źródło: Keralla Research.

W ostatnich latach łączna liczba samochodów objętych usługami CFM w Polsce systematycznie rośnie. Liczba ta wzrosła z 68.482 pojazdów na dzień 31 grudnia 2006 r. do 159.294 na dzień 31 grudnia 2013 roku, czyli o ok. 133%.

Polskie przedsiębiorstwa coraz częściej korzystają z usług CFM z uwagi na szereg korzyści płynących z outsourcingu usług zarządzania flotą samochodową, w tym redukcję kosztów związanych z zakupem i administrowaniem flotą, przewidywalność kosztów utrzymania floty oraz dostęp do kompleksowych usług CFM.

Koszty leasingu zwykle nie wpływają na zdolność kredytową klientów i pozwalają uniknąć początkowego wydatku związanego z opłatą wstępną. W odróżnieniu od kredytu bankowego pozyskanie finansowania na zakup samochodu w drodze leasingu jest łatwiejsze z uwagi na mniej restrykcyjne wymogi finansowe i uproszczone procedury.

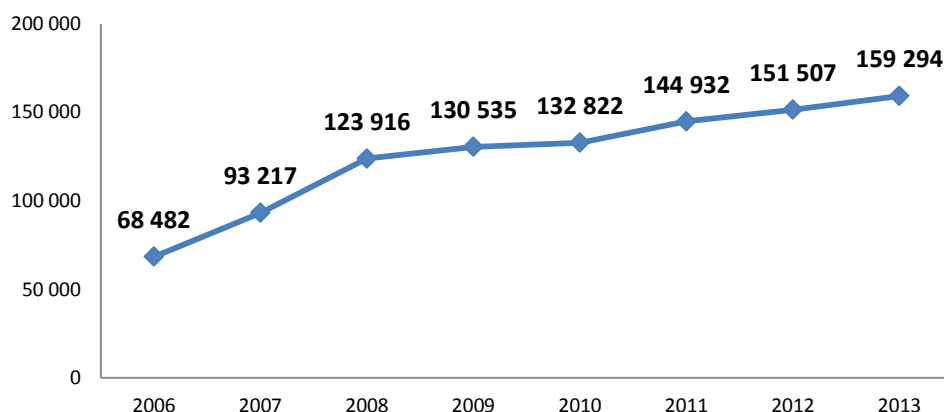
Różnorodność usług CFM pozwala na elastyczne dostosowanie zakresu świadczonych usług do indywidualnych potrzeb klientów. Z kolei kompleksowość świadczonych usług CFM pozwala przedsiębiorstwom na bardziej efektywne zarządzanie ryzykiem związanym z bieżącą eksploatacją samochodów, w tym na optymalizację kosztów serwisowych oraz kosztów związanych z likwidowaniem szkód.

Usługi CFM w Polsce cieszą się dużą popularnością wśród podmiotów należących do międzynarodowych grup kapitałowych, które poszerzają obszar swojej działalności w Europie o Polskę. Podmioty te mają jednolite zasady dotyczące zarządzania flotą wewnątrz grupy kapitałowej, co oznacza, że podmioty wykorzystujące usługi zarządzania flotą samochodową w innych krajach często automatycznie szukają podobnych rozwiązań w chwili wejścia na polski rynek. Również duże polskie spółki dysponujące rozbudowaną flotą, chcąc zmniejszyć koszty administrowania flotami samochodowymi, wybierają usługi finansowania połączone z kompleksowym pakietem obsługi serwisowej i administrowaniem flotą.

Z badań Keralla Research wynika, że na dzień 31 grudnia 2013 roku z usług CFM korzystało w Polsce ponad 20 tys. klientów, co stanowi wzrost o 15,7% w stosunku do poziomu na koniec 2012 roku. Z kolei liczba pojazdów, które były użytkowane w ramach usług CFM, wyniosła na dzień 31 grudnia 2013 roku 159.294 sztuk i wzrosła o 5,1% w porównaniu do 2012 roku).

Wykres poniżej przedstawia liczbę pojazdów objętych usługami CFM w Polsce w latach 2006-2013.





Źródło: Keralla Research

Spółki z Gupy PCM nie są uzależnione od żadnego z dostawców lub odbiorców produktów lub usług.

#### **10. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta**

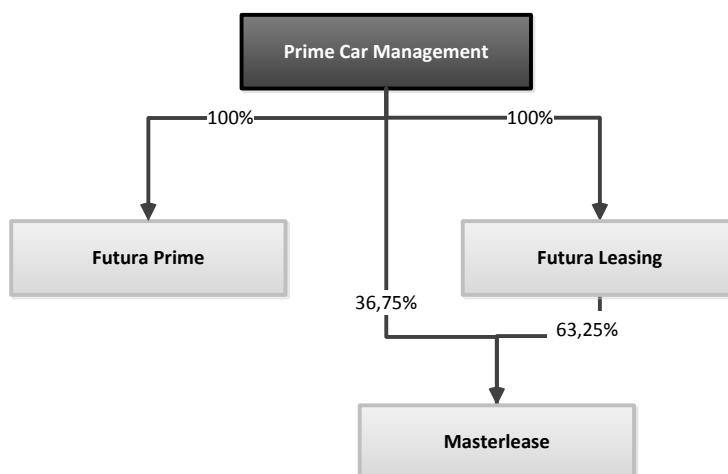
W roku 2013 roku, Grupa kupiła od spółki Pol-Mot portfel 80 umów na usługi CFM obejmujące 640 samochodów. W tym samym okresie Grupa kupiła 100% udziałów w spółce Bawag (obecnie Futura Prime), która na dzień przejęcia posiadała portfel 1.089 przedmiotów leasingu, obejmujący 777 samochodów. Grupa Masterlease na bieżąco monitoruje rynek i jest gotowa niezwłocznie wykorzystać wszelkie pojawiające się okazje do akwizycji. Grupa ma możliwość pozyskania dodatkowego finansowania na akwizycje dzięki korzystnej strukturze bilansu, który wykazuje niski poziom zadłużenia Grupy.

#### **11. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych**

Grupę tworzy Emitent oraz trzy podmioty zależne bezpośrednio lub pośrednio od Spółki. Podmiotem dominującym w stosunku do Spółki jest Fleet Holdings.

Głównym przedmiotem działalności Grupy jest działalność związana z leasingiem finansowym i operacyjnym, wynajmem i dzierżawą pojazdów, a także świadczeniem usług CFM.

Poniższy schemat przedstawia strukturę korporacyjną Grupy.



Emitent ani żadna ze Spółek Zależnych nie posiada akcji ani udziałów w innych przedsiębiorstwach.



## **12. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe**

W grupie kapitałowej emitenta nie występują istotne transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

## **13. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek**

W dniu 22 marca 2013 roku spółka Masterlease Sp. z o.o. podpisała umowę kredytu obrotowego odnawialnego z Nordea Bank Polska S.A. w wysokości 50.000.000,00 zł. Stopa procentowa kredytu została określona w umowie jako zmienna (Wibor 1m + 2,4% marży). Ostateczna data spłaty kredytu została określona na 21 marca 2017 roku.

W dniu 29 marca 2013 roku zostały podpisane przez emitenta aneksy nr 4 i 5 do umowy kredytu z konsorcjum banków ING Bank Śląski S.A., Bank Zachodni WBK S.A., Alior Bank S.A. wydłużające okres dostępności kredytu do 31 marca 2014 roku z 31 marca 2013 roku oraz zmieniające ostateczną datę spłaty kredytu z 31 marca 2018 na 31 marca 2019 roku.

W dniu 27 czerwca 2013 roku został podpisany przez emitenta aneks nr 6 do umowy kredytu z konsorcjum banków ING Bank Śląski S.A., Bank Zachodni WBK S.A., Alior Bank S.A. zmieniający łączną wartość przyznanego kredytu z 393.500.000 zł na 543.500.000 zł oraz obniżający marżę banków o 0,15pp.

W dniu 7 stycznia 2014 roku emitent podpisał z konsorcjum banków ING Bank Śląski S.A., Bank Zachodni WBK S.A. oraz Alior Bank S.A. aneks nr 8 do umowy kredytowej z dnia 14 marca 2012 roku dotyczący uszczegółowienia definicji zawartych w w/w umowie kredytowej i ujednolicenia tekstu umowy kredytowej.

W 2013 roku nie zostały wypowiedziane żadne umowy kredytów i pożyczek udzielonych emitentowi i jego spółkom zależnym.

## **14. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach**

### **Pożyczki dla akcjonariusza Grupy**

W dniu 15 czerwca 2012 roku Emitent zawarł umowę pożyczki ze swoim akcjonariuszem Fleet Holdings S.A. Na podstawie tej umowy może udzielić kolejnych transz pożyczki do łącznej kwoty 800.000,00 zł w ciągu 24 miesięcy od podpisania umowy.

Na podstawie w/w umowy Emitent udzielił dla Fleet Holdings S.A. dwóch transz pożyczek w 2013 roku na łączną kwotę 417.000,00 zł, w 2012 roku udzielił dwóch transz pożyczek na łączną kwotę 260.635,00 zł.

Pożyczka oprocentowana jest według stałej stopy 7% w skali roku, a data ostatecznej spłaty to 30 czerwiec 2014 roku.

### **Pożyczki od podmiotów zależnych dla Emitenta**

Emitent na podstawie umowy pożyczki zawartej ze spółką zależną - Masterlease Sp. z o.o. – otrzymał pożyczkę w dniu 29 listopada 2013 roku na kwotę 10.000.000,00 zł. Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone na zmienne (Wibor 1m + marża 2,4%). Całkowita spłata pożyczki nastąpiła 2 grudnia 2013 roku.

### **Pożyczki dla podmiotów zależnych od Emitenta**

Emitent zawarł ze spółką zależną Masterlease Sp. z o.o. umowę pożyczki w dniu 29 czerwca 2012 roku do kwoty 18.000.000,00 zł. Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone na zmienne (Wibor 3m + marża 2,6%). Całkowita spłata pożyczki została ustalona w umowie na 31 grudnia 2014 roku, nastąpiła jednak w transzach już do 30 listopada 2013 roku.

Emitent zawarł ze spółką zależną Futura Leasing S.A. umowę pożyczki w dniu 31 grudnia 2012 roku do kwoty 30.000.000,00 zł. Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone na zmienne (Wibor 1m + marża 2,4%). Całkowita spłata pożyczki została ustalona w umowie na 31 grudnia 2016 roku. Spłata następuje zgodnie z harmonogramem określonym w umowie.



### **Pożyczki między spółkami Grupy Masterlease**

Spółka Futua Prime Sp. z o.o. na podstawie umowy z 27 maja 2013 roku udzieliła pożyczki spółce Masterlease Sp. z o.o. w kwocie 8.500.000,00zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i wynosi 5,5% w skali roku. Data ostatecznej spłaty pożyczki to 31 grudnia 2014 roku.

Spółka Futua Prime Sp. z o.o. na podstawie umowy z 26 września 2013 roku udzieliła pożyczki spółce Futura Leasing S.A. w kwocie 10.500.000,00zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i wynosi 5,2% w skali roku. Data ostatecznej spłaty pożyczki to 31 grudnia 2015 roku.

Spółka Futua Prime Sp. z o.o. zawarła umowę pożyczki z Futura Leasing S.A. do kwoty 20.000.000,00 zł. Na podstawie tej umowy w dniu 29 listopada 2013 roku udzieliła transzy pożyczki spółce Futura Leasing S.A. w kwocie 4.500.000,00zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i wynosi 5,2% w skali roku. Data ostatecznej spłaty pożyczki to 31 grudnia 2015 roku.

### **15. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach**

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Emitent udzielił poręczenia spłaty kredytów dla spółki Masterlease Sp. z o.o. i Futura Leasing S.A.

Zobowiązania warunkowe z tego tytułu na dzień 31 grudnia 2013 roku wniosły 370.300.000,00 zł. Kwota 162.500.000,00 mln zł wynika z umowy poręczenia kredytu dla spółki Masterlease sp. z o.o. w Nordea Bank Polska. Kwota 127.800.000,00 zł wynika z umowy poręczenia kredytu dla spółki Futura Leasing S.A. w ING Banku Śląskim. Kwota 80.000.000,00 zł jest maksymalną kwotą kapitału, jaki spółka Masterlease sp. z o.o. może zaciągnąć w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju.

Według umowy poręczenia Prime Car Management S.A. gwarantuje spłatę pełnej wysokości zadłużenia spółki Masterlease sp. z o.o. oraz Futura Leasing S.A. z tytułu zobowiązań kredytowych. Kwota ta w przyszłości może się różnić od kwoty zobowiązania warunkowego wykazanego w niniejszej notcie. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego dokładna kwota zobowiązania warunkowego z w/w tytułu jest trudna do oszacowania.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość zaciągniętych przez Masterlease Sp. z o.o. i Futura Leasing S.A. zobowiązań z tytułu powyższych kredytów wyniosła 118.057.199,50 zł. Oszacowana przez Spółkę wartość godziwa udzielonej gwarancji wynosi 2.177.390,44 zł.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku spółka Futura Leasing S.A. udzieliła poręczenia spłaty kredytów dla Emitenta. Wartość zobowiązań warunkowych na dzień 31 grudnia 2013 roku w kwocie 815.250 000,00 zł wynika z umowy poręczenia kredytu dla spółki Prime Car Management w Konsorcjum banków ING, Alior, BZWBK.

Według umowy poręczenia Futura Leasing S.A. gwarantuje spłatę pełnej wysokości zadłużenia spółki Prime Car Management S.A. z tytułu zobowiązań kredytowych. Kwota ta w przyszłości może się różnić od kwoty zobowiązania warunkowego wykazanego w niniejszej notcie. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego dokładna kwota zobowiązania warunkowego z w/w tytułu jest trudna do oszacowania.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość zaciągniętych przez Prime Car Management S.A. zobowiązań z tytułu powyższych kredytów wyniosła 403.877.396,96 zł. Oszacowana przez Spółkę wartość godziwa udzielonej gwarancji wynosi 7.375.636,11 zł.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka Masterlease Sp. z o.o. udzieliła poręczenia spłaty kredytów dla Emitenta.

Wartość zobowiązań warunkowych na dzień 31 grudnia 2013 roku w kwocie 815 250 000,00 zł wynika z umowy poręczenia kredytu dla spółki Prime Car Management w Konsorcjum banków ING, Alior, BZWBK.

Według umowy poręczenia Masterlease Sp. z o.o. gwarantuje spłatę pełnej wysokości zadłużenia spółki Prime Car Management S.A. z tytułu zobowiązań kredytowych. Kwota ta w przyszłości może się różnić od kwoty zobowiązania warunkowego wykazanego w niniejszej notcie. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego dokładna kwota zobowiązania warunkowego z w/w tytułu jest trudna do oszacowania.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość zaciągniętych przez Prime Car Management S.A. zobowiązań z tytułu powyższych kredytów wyniosła 403 877 396,96 zł. Oszacowana przez Spółkę wartość godziwa udzielonej gwarancji wynosi 7 375 636,11 zł.

Poza wyżej wymienionymi, spółki grupy kapitałowej emitenta nie otrzymały i nie udzieliły innych poręczeń i gwarancji.



## **16. Opis wykorzystania wpływów z emisji papierów wartościowych**

Zgodnie z postanowieniami uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25 listopada 2013 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z pozbawieniem dotychczasowego akcjonariusza Spółki w całości prawa poboru akcji serii E, kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 23.817.680 zł, tj. o 7.818.180 zł w wyniku emisji 3.909.090 akcji zwykłych imiennych serii E o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Emisja akcji serii E nastąpiła w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 KSH. Zgodnie z uchwałą, akcje serii E zostały zaoferowane Fleet Holdings S.A. i zostały objęte przez niego na podstawie umowy objęcia akcji serii E i wniesienia wkładu niepieniężnego zawartej w dniu 25 listopada 2013 roku pomiędzy Fleet Holdings S.A. i Spółką w zamian za wkład niepieniężny w postaci 1.689.320 akcji w kapitale zakładowym spółki zależnej Fleet Holdings S.A. – Futura Leasing, o wartości nominalnej 1,00 zł każda, reprezentujących 100% kapitału zakładowego Futura Leasing. Cena emisyjna akcji serii E wyniosła 11,00 zł za każdą akcję.

Wyżej wymieniona transakcja miała charakter niepieniężny i miała na celu uporządkowanie struktury kapitałowej Grupy.

## **17. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok**

Grupa Masterlease nie publikowała prognoz wyników finansowych dotyczących 2013 roku.

## **18. Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa Kapitałowa Emitenta, należą kredyty bankowe, środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Grupy. Grupa posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz należności leasingowe, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności.

Zasadą stosowaną przez Grupę obecnie i przez cały okres objęty sprawozdaniem jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych dotyczące wszystkich posiadanych przez nią instrumentów finansowych.

Grupa monitoruje ryzyko płynności przy pomocy opracowanego wewnętrznie narzędzia do zarządzania płynnością. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności zobowiązań, zapotrzebowanie na środki inwestycyjne jak i zapadalność aktywów finansowych (należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

Planowane wpływy z aktywów przewyższają planowane wydatki związane z obsługą zobowiązań emitenta i spółek grupy kapitałowej.

Zarząd jednostki dominującej pozytywnie ocenia zdolność wywiązywania się przez Grupę z zaciągniętych zobowiązań.

## **19. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

W 2013 roku nakłady kapitałowe Grupy wyniosły 481,3 mln zł i dotyczyły głównie nakładów na nabycie aktywów przeznaczonych do umów leasingu finansowego, które wyniosły 264,7 mln zł, oraz nabycie środków trwałych, które wyniosły 214,5 mln zł i obejmowały głównie pojazdy oddawane przez Grupę w leasing operacyjny.

### **19.1 Planowane nakłady kapitałowe**

Grupa nie posiada wiążących zobowiązań dotyczących poniesienia przez Grupę nakładów kapitałowych. Głównym elementem nakładów kapitałowych Grupy są nakłady na nabycie pojazdów oddawanych przez Grupę w leasing, w odniesieniu do których Grupa nie podejmuje zobowiązań poprzedzających ich nabycie. Grupa nie posiada długoterminowych inwestycji (takich jak długoterminowe inwestycje np. w obiekty budowlane lub przemysłowe), których wartość (tj. wartość nakładów kapitałowych niezbędnych do ich



przeprowadzenia) można określić według stanu na konkretną datę. Planowane nakłady kapitałowe Grupy w 2014 roku będą się koncentrowały głównie na nabyciu aktywów przeznaczonych do umów leasingu finansowego oraz nabyciu środków trwałych przeznaczonych do umów leasingu operacyjnego.

Grupa zamierza finansować swoje przyszłe nakłady kapitałowe własnymi środkami i środkami uzyskanymi od podmiotów trzecich, takimi jak kredyty bankowe. Grupa planuje finansować przyszłe nakłady kapitałowe szacunkowo w 40% z kapitałów własnych, natomiast w 60% ze środków pozyskanych od podmiotów trzecich. Planowane nakłady kapitałowe będą prowadzone w Polsce.

Nakłady kapitałowe Grupy były i będą lokowane w Spółce Emitenta oraz w Spółkach Zależnych w zależności od podejmowanych na bieżąco decyzji biznesowych.

## **20. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy**

### **1. Zakup należności leasingowych**

W dniu 20 lutego 2013 roku Prime Car Management S.A. zawarła umowę zakupu spółki BAWAG Leasing & Fleet Sp. z o.o., obecnie Futura Prime Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie o kapitale udziałowym w wysokości 2.850.000 zł.

Łączna cena wszystkich udziałów w Futura Prime oraz nabytych wierzytelności wyniosła 42,7 mln zł.

Celem transakcji było nabycie portfela należności leasingowych BAWAG Leasing & Fleet Sp. z o.o.

Transakcja została rozliczona jako nabycie aktywów – Zarząd Prime Car Management S.A. nie zidentyfikował transakcji jako nabycie aktywów stanowiących przedsięwzięcie zgodnie z MSSF 3, biorąc pod uwagę szczegóły porozumień rzeczowych.

Przepływy z tytułu nabycia należności BAWAG Leasing & Fleet Sp. z o.o. zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w przepływach z działalności operacyjnej.

### **2. Zakup floty od Pol-Mot Auto S.A.**

W dniu 21 maja 2013 roku Prime Car Management S.A. podpisał z Pol-Mot Auto Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie Warunkową Umowę Sprzedaży na zakup 640 samochodów, wraz z umowami leasingu operacyjnego. Warunki zawieszające opisane w Warunkowej Umowie Sprzedaży zostały spełnione w dniu 14 czerwca 2013 roku.

Zgodnie z warunkową umową sprzedaży z Pol-Mot łączna kwota wynagrodzenia do zapłaty przez Spółkę obejmowała: (i) równowartość sumy kwot w rozbiciu na każdy pojazd tytułem zakupu floty pojazdów od Pol-Mot; (ii) kwotę z tytułu przeniesienia wierzytelności i zobowiązań wynikających z umów o administrowanie i zarządzanie flotą i innych umów; oraz (iii) kwotę z tytułu zakupu know-how, bazy danych i inne wartości niematerialne.

Cena brutto, którą Spółka zapłaciła z tytułu umowy wyniosła łącznie 39,9 mln zł.

Zakupione aktywa zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Rzeczowe aktywa trwałe”.

### **3. Wyjaśnienie istotnych zmian w okresach sprawozdawczych**

a) Spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług z poziomu 63.987.859 zł na dzień 31 grudnia 2012 roku do poziomu 44.684.282 zł na dzień 31 grudnia 2013 roku spowodowany był uregulowaniem zobowiązań z tytułu istotnych zakupów przedmiotów leasingu dokonanych w grudniu 2012 roku.

b) Zmiana rezerw z poziomu 35.115.479 zł na dzień 31 grudnia 2012 roku do poziomu 25.469.660 zł na dzień 31 grudnia 2013 roku spowodowana była przede wszystkim częściowym rozwiązaniem rezerwy na podatek od towarów i usług z tytułu refakturowanych na Klientów kosztów ubezpieczeń przedmiotów leasingu w związku z przedawnieniem się kolejnych miesięcy, jak szczegółowo opisano w notcie 26.

### **4. Podwyższenie kapitału zakładowego PCM**

Zgodnie z aktem notarialnym z dnia 25 listopada 2013 roku na mocy uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Prime Car Management S.A. nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w kwocie 7.818.180 zł oraz kapitału zapasowego w kwocie 35.181.810 zł, wniesionego przez spółkę Fleet Holdings S.A., jedynego akcjonariusza Spółki, jako wkład niepieniężny w postaci 1.689.320 akcji Spółki Futura Leasing



S.A., które reprezentują 100% kapitału zakładowego Futura Leasing S.A. Wyżej wymienione zmiany zostały zarejestrowane w KRS w dniu 5 grudnia 2013 roku.

## **5. Zmiany umów kredytowych**

W dniu 29 marca 2013 roku zostały podpisane aneksy nr 4 i 5 do umowy kredytu z konsorcjum banków ING Bank Śląski S.A., Bank Zachodni WBK S.A., Alior Bank S.A. wydłużające okres dostępności kredytu do 31 marca 2014 roku z 31 marca 2013 roku oraz zmieniające ostateczną datę spłaty kredytu z 31 marca 2018 na 31 marca 2019 roku.

W dniu 27 czerwca 2013 roku został podpisany aneks nr 6 do umowy kredytu z konsorcjum banków ING Bank Śląski S.A., Bank Zachodni WBK S.A., Alior Bank S.A. zmieniający łączną wartość przyznanego kredytu z 393.500.000 zł na 543.500.000 zł oraz obniżający marżę banków o 0,15pp.

## **21. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta**

### **21.1 Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe**

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy wpływają w głównej mierze: (i) sytuacja gospodarcza w Polsce; (ii) poziom stóp procentowych; (iii) konkurencja na rynku finansowania pojazdów i zarządzania flotą; (iv) jakość portfela należności leasingowych; oraz (v) sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami.

Kluczowe czynniki, które wpłynęły na wyniki finansowe i operacyjne Grupy w latach 2011–2013 zostały omówione poniżej. Zarząd uważa, że czynniki ogólne miały i będą mieć wpływ na działalność gospodarczą, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową oraz perspektywy rozwojowe Grupy.

#### **Sytuacja gospodarcza w Polsce**

Grupa prowadzi działalność wyłącznie w Polsce. W związku z tym czynniki makroekonomiczne dotyczące Polski, takie jak dynamika PKB, poziom inflacji, stopy procentowe i kursy walut oraz stopa bezrobocia, sytuacja finansowa przedsiębiorstw wraz z różnymi innymi czynnikami mają istotny wpływ na popyt ze strony klientów na usługi leasingowe oraz usługi CFM, straty z tytułu odpisów aktualizujących należności leasingowe Grupy oraz na poziom marż na produktach i usługach Grupy. Powyższe elementy przekładają się z kolei na wyniki działalności i sytuację finansową Grupy.

Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek w UE. Polska pod względem liczby mieszkańców (38,5 mln) jest największym z nowych państw członkowskich i szóstym w całej Unii Europejskiej (wg danych Eurostat). Przy PKB na poziomie 381 mld euro w 2012 r. (wg danych Eurostat), jest ósmą co do wielkości gospodarką UE.

Mimo wolniejszego tempa wzrostu PKB w Polsce w 2009 r. spowodowanego światowym kryzysem gospodarczym, wzrost gospodarczy Polski w latach 2009-2011 był dodatni. Co więcej Polska była jedynym krajem w UE, który odnotował dodatni wzrost PKB w czasie kryzysu. Zgodnie z danymi GUS, PKB Polski wzrósł w ujęciu realnym o 4,5% w 2011 roku, w roku 2012 spadł o 1,9%, a w 2013 roku realny wzrost PKB Polski wyniósł 1,6%. Po spowolnieniu gospodarczym odnotowanym w 2009 roku, w 2010 r. wzrost gospodarczy Polski przyspieszył w następstwie poprawy sytuacji gospodarczej w Stanach Zjednoczonych Ameryki i w Strefie Euro, w tym w Niemczech. W latach 2012-2013 Polska gospodarka odnotowała spowolnienie, które było głównie spowodowane spowolnieniem tempa konsumpcji i spadkiem inwestycji.

Wzrost gospodarczy Polski prowadzi do wzrostu zamożności, co skutkuje większą konsumpcją i większą aktywnością przedsiębiorstw. Wpływ tych czynników skutkuje, między innymi, wzrostem zainteresowania nabywaniem nowych pojazdów. W konsekwencji, wzrasta również zainteresowanie leasingiem jako jednym ze źródeł finansowania nabycia pojazdów, jak również wzrasta popyt na usługi CFM.

Ponadto, Grupa oferuje finansowanie pojazdów leasingiem, za pomocą którego przedsiębiorstwa, w okresie spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego, są bardziej skłonne finansować zakupy floty. Skłonność przedsiębiorstw do finansowania zakupów pojazdów leasingiem w okresie spowolnienia jest spowodowana brakiem dostatecznego poziomu kapitałów własnych przedsiębiorstw na finansowanie zakupu pojazdów, większą dostępnością leasingu w porównaniu do innych form finansowania kapitałami obcymi, w szczególności w porównaniu do kredytu, jak również korzystnymi uregulowaniami podatkowymi dla leasingu w porównaniu do innych form finansowania kapitałami obcymi. W konsekwencji, spadek tempa wzrostu gospodarczego, może, w krótkim okresie, spowodować wzrost zainteresowania przedsiębiorców



finansowaniem nabywanych pojazdów poprzez leasing, zamiast finansowania pojazdów kapitałami własnymi lub innymi formami finansowania kapitałami obcymi.

### Poziom stóp procentowych

Część przychodów Grupy jest związana z przychodami z tytułu odsetek. Przychody z tytułu odsetek (przychody odsetkowe z rat umowy leasingu operacyjnego oraz przychody odsetkowe z leasingu finansowego) stanowiły 18,5%, 18,3% oraz 16,4% przychodów Grupy, odpowiednio, w 2011, 2012 oraz 2013 roku. Również część kosztów Grupy stanowią koszty odsetek z tytułu zobowiązań finansowych Grupy. Koszty odsetkowe stanowiły 12,8%, 9,5% oraz 6,6% kosztów Grupy odpowiednio w 2011, 2012 oraz 2013 roku.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku udział umów opartych o stałą stopę procentową w portfolio aktywnych umów leasingowych Grupy wynosił 46,0%. Pozostała część portfela oparta jest o zmienne stopy procentowe. W przypadku umów opartych o zmienną stopę procentową, zmiana poziomu stopy referencyjnej (którą w większości przypadków jest stopa redyskonta weksli ogłaszana przez NBP) wpływa na przychody Grupy. Zgodnie z umowami leasingu zawieranymi przez Grupę z klientami, w przypadku wzrostu stopy referencyjnej właściwej dla umowy, Grupa jest uprawniona do podniesienia opłat leasingowych, natomiast w przypadku obniżenia stopy referencyjnej właściwej dla umowy, klienci są uprawnieni do złożenia wniosku o obniżenie opłat leasingowych. W związku z tym, że w przypadku umów leasingu ze zmiennym oprocentowaniem, poziom oprocentowania nie jest automatycznie zmieniany w wyniku zmian stopy referencyjnej (zmiana poziomu oprocentowania następuje na wniosek klienta lub w wyniku wykonania uprawnień Grupy), Grupa nie w każdym przypadku wzrostu stopy referencyjnej, korzysta ze swoich uprawnień do podwyższenia poziomu oprocentowania należności leasingowych. Grupa prowadzi politykę nie wykorzystywania uprawnień do podwyższenia oprocentowania w odniesieniu do klientów, którzy nie wystąpili o obniżki oprocentowania należności leasingowych w okresie spadku stopy referencyjnej. Stosowanie przez Grupę powyższej polityki może prowadzić do spadku marży finansowej Grupy, w okresie wzrostu stóp procentowych.

W przypadku należności oprocentowanych według stałej stopy procentowej, zmiana poziomu stóp procentowych nie wpływa bezpośrednio na przychody Grupy z tytułu odsetek, ma ona jednakże wpływ na poziom oferowanego przez Grupę w danym momencie oprocentowania umów leasingowych.

Zobowiązania z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych stanowią istotne źródło finansowania działalności Grupy, które stanowiło 53,4%, 49,0% oraz 48,2% zobowiązań i kapitałów własnych Grupy, według stanu na 31 grudnia 2011, 2012 oraz 2013 roku. Zobowiązania z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej (według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku stawką referencyjną dla kredytów Grupy, które na tą datę stanowią całość zobowiązań Grupy z tytułu obligacji, pożyczek, kredytów i innych zobowiązań finansowych jest stopa WIBOR 1M). Zarząd realizuje politykę zrównoważenia poziomu aktywów i zobowiązań i kapitałów własnych opartych o zmienną stopę procentową. W związku z powyższym, w styczniu 2013 roku, Grupa zawarła kontrakty swap na stopę procentową (IRS) na kwotę 182,6 mln zł na okres jednego roku. Powyższe kontrakty zostały ostatecznie rozliczone w grudniu 2013 roku.

W związku z powyższym, zarówno poziom stóp procentowych, jak i tendencje w zakresie ich zmian mają istotny wpływ na przychody Grupy z tytułu odsetek oraz na koszty odsetkowe ponoszone przez Grupę. Wzrost poziomu stóp procentowych, ma, w ocenie Zarządu, neutralny wpływ na marżę finansową Grupy, ponieważ wzrost przychodów odsetkowych Grupy wynikający ze zwiększonego oprocentowania należności leasingowych Grupy (z zastrzeżeniem omówionej powyżej polityki Grupy w zakresie nie korzystania, w określonych sytuacjach, z uprawnień do podwyższenia oprocentowania należności z umów leasingowych) jest kompensowany wzrostem kosztów odsetkowych Grupy. Natomiast, w przypadku spadku poziomu stóp procentowych, Grupa może odnieść korzyści wynikającego z tego, iż poziom oprocentowania nie jest automatycznie zmieniany w wyniku zmiany stopy referencyjnej i w konsekwencji przychody odsetkowe Grupy oparte o zmienną stopę procentową mogą spadać wolniej niż koszty odsetkowe Grupy oparte o zmienną stopę procentową, co może mieć pozytywny wpływ na wysokość marży finansowej Grupy.

Stopy procentowe ogłaszane przez NBP ustala Rada Polityki Pieniężnej. Przy podejmowaniu decyzji w sprawie potencjalnych zmian stóp procentowych Rada Polityki Pieniężnej uwzględnia szereg czynników, w tym prognozy wzrostu gospodarczego oraz aktualny i prognozowany poziom inflacji dla polskiej gospodarki. Rada Polityki Pieniężnej stosuje strategię bezpośredniego celu inflacyjnego. RPP definiuje cel inflacyjny, a następnie tak dostosowuje podstawowe stopy procentowe NBP, aby prawdopodobieństwo osiągnięcia tego celu było jak największe. Od 2004 r. RPP przyjęła długoterminowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% (z dopuszczalnym zakresem wahań w obie strony  $\pm 1$  p.p.).

W tabeli poniżej przedstawiono stopy inflacji, stopy redyskonta weksli NBP oraz WIBOR 1M za wskazane okresy.



|                                   | Średnia roczna<br>stopa inflacji | Średnia stopa<br>redyskonta weksli<br>NBP | Średnia stawka<br>WIBOR 1M <sup>1</sup> |
|-----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                   | (%)                              | (%)                                       | (%)                                     |
| Rok zakończony 31 grudnia 2011 r. | 4,3                              | 4,47                                      | 4,36                                    |
| Rok zakończony 31 grudnia 2012 r. | 3,7                              | 4,86                                      | 4,78                                    |
| Rok zakończony 31 grudnia 2013 r. | 0,9                              | 3,19                                      | 3,03                                    |

Źródło: GUS, NBP; bankier.pl

<sup>1</sup> Oznacza oprocentowanie jednomiesięcznych kredytów denominowanych w PLN na polskim rynku międzybankowym.

### Konkurencja na rynku finansowania pojazdów i zarządzania flotą

Grupa działa na wysoce konkurencyjnym rynku usług leasingu (finansowego oraz operacyjnego) oraz usług CFM. Grupa konkuruje, między innymi, ze spółkami leasingowymi należącymi do grup kapitałowych dużych instytucji bankowych. Do takich podmiotów można zaliczyć, między innymi, Raiffeisen-Leasing Polska S.A., BRE Leasing Sp. z o.o., BZ WBK Finance & Leasing S.A., Europejski Fundusz Leasingowy S.A. oraz Getin Leasing S.A.. W ocenie Zarządu, między innymi, dzięki dostępowi do tańszego finansowania wewnątrz grup kapitałowych, spółki te są w stanie prowadzić niskomarżową politykę cenową. W konsekwencji, w związku z silną konkurencją cenową na rynku Leasingu, segment ten zapewnia niższe marże niż segment Leasingu z Usługami, w ramach którego, Grupa oprócz leasingu oferuje również usługi CFM. Zgodnie z przyjętą strategią, Grupa zamierza osiągnąć wzrost udziału usług CFM w koszyku usług oferowanych przez Grupę, między innymi poprzez zachęcanie klientów do korzystania z Leasingu z Usługami zamiast z Leasingu oraz zwiększanie zakresu komponentu usługowego w ramach Leasingu z Usługami, co pozwoli Grupie uniknąć konkurowania głównie za pomocą polityki cenowej.

Konkurencja na rynku Leasingu z Usługami jest w większym stopniu powiązana z jakością i doświadczeniem usługodawcy. Na tym rynku Grupa napotyka na rosnącą konkurencję ze strony podmiotów z Europy Zachodniej, takich jak np. Leaseplan, oferujących usługi podobne do usług Grupy. Ponadto, niektóre firmy działające w skali globalnej nie działają obecnie w Polsce, lecz nie jest wykluczone, iż mogą zdecydować się na wejście na polski rynek, co może spowodować nasilenie się konkurencji.

### Jakość portfela należności leasingowych

Grupa prowadzi konserwatywną politykę w zakresie rozpoznawania i wyceny ryzyka kredytowego. Na dzień 31 grudnia 2013, 2012 i 2011 r. odpisy aktualizujące należności z tytułu umów leasingu finansowego stanowiły, odpowiednio, 3,9%, 4,0%, oraz 4,2% należności z tytułu umów leasingu finansowego brutto. Zarząd pozytywnie ocenia jakość portfela należności leasingowych Grupy i oczekuje, że jakość portfela należności leasingowych Grupy będzie w przyszłości utrzymana ze względu na zaawansowany system scoringowy stosowany przez Grupę do oceny ryzyka kredytowego, który jest na bieżąco aktualizowany i udoskonalany, system motywacyjny dla sprzedawców premiujący wysoką jakość pozyskanego portfela, monitoring klientów oraz niską koncentrację w podziale na grupy klientów, co, w ocenie Zarządu, stanowi przewagę Grupy w porównaniu do konkurencji. Ponadto, zabezpieczeniem należności Grupy są głównie pojazdy będące przedmiotem leasingu, które charakteryzują się wysokim stopniem płynności jak i odzyskiwalności. Grupa utrzymuje wysoki wskaźnik odzyskiwalności pojazdów (obliczony jako stosunek odzyskanej wartości przedmiotów leasingu dla umów wypowiedzianych do łącznej wartości przedmiotów leasingu dla umów wypowiedzianych), który wyniósł 97,8%, 95,1% oraz 95,5%, odpowiednio, w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2013, 2012 oraz 2011 r. (Grupa nie jest w stanie podać wskaźników odzyskiwalności pojazdów za rok 2013, ponieważ w celu ujęcia przedmiotów leasingu dla obliczenia wskaźnika w danym okresie, od wypowiedzenia umowy musi upłynąć minimum 365 dni). Odzyskane pojazdy Grupa jest w stanie w krótkim okresie sprzedać na płynnym rynku wtórnym.

Pogorszenie jakości portfela należności leasingowych Grupy wpłynęłoby na zwiększenie poziomu odpisów aktualizujących. Zwiększenie wartości odpisów aktualizujących miałoby istotny bezpośredni wpływ na koszty Grupy i w efekcie na poziom zysku brutto Grupy. Na jakość portfela należności Grupy ma wpływ głównie sytuacja finansowa przedsiębiorstw będących klientami Grupy. W szczególności ich sytuacja płynnościowa.



## **Sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami**

Jedną ze składowych zysku brutto Grupy jest marża na remarketingu. Marża na remarketingu stanowi nadwyżkę przychodów Grupy związanych ze sprzedażą pojazdów Grupy, które po zakończeniu umowy leasingu nie zostały nabyte przez klientów, a kosztami sprzedaży tych pojazdów odpowiadającymi ich wartości bilansowej.

W 2011 roku marża na remarketingu była ujemna generując stratę w wysokości 2,1 mln zł. W 2012 roku Grupa poprawiła marżę na remarketingu, która była dodatnia i wyniosła 3,1 mln zł. W 2013 roku Grupa konsekwentnie poprawiła marżę na remarketingu, która wyniosła 8,3 mln zł.

Wzrost uzyskanej marży na remarketingu w analizowanym okresie był wynikiem zwiększenia udziału sprzedaży samochodów, które po zakończeniu umowy leasingu nie zostały nabyte przez klientów, do nabywców detalicznych i zmniejszenia sprzedaży do klientów hurtowych, nabywających w ramach pojedynczej transakcji większą liczbę samochodów.

Kolejnym czynnikiem pozwalającym zwiększyć marżę na remarketingu było zmniejszenie kosztu przygotowania samochodu do sprzedaży.

Wysokość marży na remarketingu zależy, między innymi, od sytuacji na rynku obrotu używanymi samochodami, na którym Grupa sprzedaje samochody poleasingowe. Polski rynek samochodów używanych jest bardzo zmienny i uzależniony od wielu czynników, z których jednym z najważniejszych jest skala importu. Rosnąca liczba samochodów importowanych może spowodować spadek popytu na nowe samochody oraz na używane samochody poleasingowe, a tym samym na samochody poleasingowe oferowane przez Grupę. Ponadto, wzrost podaży importowanych samochodów może doprowadzić do spadku cen samochodów na rynku wtórnym, potencjalnie nawet poniżej wartości rezydualnych pojazdów określanych w umowach leasingowych Grupy. W związku z powyższym sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami ma i będzie miała w przyszłości wpływ na wysokość marży na remarketingu.

Ponadto, sytuacja na rynku obrotu używanymi pojazdami wpływa na przyjęte przez Grupę stawki amortyzacji i w konsekwencji na poziom marży na amortyzacji. Koszty amortyzacji przedmiotów leasingu operacyjnego podlegają zmianom zależnym od wycen wartości rezydualnej dokonywanych okresowo przez Grupę, i wpływają na zmniejszenie bądź zwiększenie stawek amortyzacji w przyszłości. Wyceny wartości rezydualnej floty są dokonywane przez Grupę okresowo na podstawie opracowań podmiotów zewnętrznych takich jak Eurotax.

W ostatnich latach najgorsza sytuacja na rynku samochodów używanych w Polsce panowała w 2010 roku, natomiast w kolejnych latach sytuacja na rynku stopniowo się poprawiała, co w konsekwencji skutkowało również poprawą marży na remarketingu Grupy, którą można zaobserwować w latach 2011 - 2013.

## **22. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupa kapitałowa**

W roku obrotowym 2013 Prime Car Management S.A. nie wprowadzała zmian w podstawowych zasadach zarządzania Spółką dominującą i spółkami zależnymi.

## **23. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.**

W 2013 roku nie zostały zawarte takie umowy między Emitentem a osobami zarządzającymi.

## **24. Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej**

### **24.1 Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu**

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Zarządu od Spółki oraz Spółek Zależnych w 2013 roku.



| Imię i nazwisko   | Wynagrodzenie otrzymane od Spółki |                         | Wynagrodzenie otrzymane od Spółek Zależnych |                         |
|-------------------|-----------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------|-------------------------|
|                   | Wynagrodzenie podstawowe          | Wynagrodzenie dodatkowe | Wynagrodzenie podstawowe                    | Wynagrodzenie dodatkowe |
|                   | (w tys. PLN)                      |                         |                                             |                         |
| Jerzy Kobyliński  | 64,9                              | -                       | 648,9                                       | -                       |
| Konrad Karpowicz  | 163,2                             | 198,9                   | 174,6                                       | 108,8                   |
| Jakub Kizielewicz | 98,1                              | 265,1                   | 292,5                                       | -                       |

Źródło: Spółka.

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki oraz Spółek Zależnych przez wyżej wymienionych członków Zarządu w 2013 roku wyniosła 2.015 tys. zł. Na dzień publikacji raportu w Spółce oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Zarządu.

Spółka zawarła z członkami Zarządu umowy o pracę na czas nieokreślony. Umowy mogą zostać wypowiedziane przez Spółkę z zachowaniem: (a) w przypadku Prezesa Zarządu sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia; (b) w przypadku pozostałych członków Zarządu, trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. W przypadku rozwiązania umowy Prezesowi Zarządu przysługuje odprawa w wysokości dziewięciomiesięcznego wynagrodzenia, a pozostałym członkom Zarządu w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia, z wyjątkiem sytuacji przewidzianych w umowie. W odniesieniu do Jakuba Kizielewicza oraz Konrada Karpowicza w przypadku rozwiązania umowy o pracę na mocy porozumienia stron przysługuje im dodatkowa odprawa w wysokości proporcjonalnej części premii rocznej określonej w umowie o pracę.

Umowa o pracę zawarta z członkami Zarządu określa wysokość wynagrodzenia członka Zarządu, która składa się z części stałej, czyli miesięcznego wynagrodzenia określonego kwotowo, oraz części zmiennej w postaci rocznej premii uznaniowej określonej procentowo w stosunku do wynagrodzenia. Decyzję o przyznaniu premii podejmuje według własnej oceny i uznania Rada Nadzorcza Spółki. Decyzja ta jest zależna od pozytywnej oceny rocznych wyników pracy członka Zarządu.

Członkowie Zarządu korzystają z samochodów oraz telefonów służbowych wyłącznie dla celów związanych z wykonywaniem obowiązków służbowych. Ponadto, członkom Zarządu przysługuje zwrot wszelkich uzasadnionych wydatków poniesionych w związku z wykonywaniem obowiązków określonych w umowie.

W spółce Futura Leasing członkowie Zarządu zatrudnieni są na podstawie umów o pracę na czas nieokreślony. W przypadku rozwiązania umowy, Prezesowi Zarządu przysługuje odprawa w wysokości dziewięciomiesięcznego wynagrodzenia, a w przypadku pozostałych członków Zarządu odprawa w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia, z wyjątkiem sytuacji przewidzianych w umowie. W odniesieniu do Jakuba Kizielewicza oraz Konrada Karpowicza w przypadku rozwiązania umowy o pracę na mocy porozumienia stron przysługuje im dodatkowa odprawa w wysokości proporcjonalnej części premii rocznej określonej w umowie o pracę.

Poza przypadkami wskazanymi w niniejszym punkcie, na dzień publikacji raportu nie istnieją umowy zawarte pomiędzy członkami Zarządu i Spółką lub Spółkami Zależnymi określające świadczenia wypłacane członkom Zarządu w chwili rozwiązania umowy.

W dniu 18 stycznia 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę nr 1/2014 w sprawie przyznania członkom Zarządu Spółki w osobach: Pana Jakuba Kizielewicza i Pana Konrada Karpowicza premii uznaniowej w wysokości stanowiącej dziewięciokrotność miesięcznego uposażenia otrzymywanego przez te osoby w związku z piastowaniem funkcji w Zarządzie Spółki. Podjęta uchwała przyznaje Jakubowi Kizielewiczowi oraz Konradowi Karpowiczowi premie motywacyjne w wysokości 270.000 złotych każda, które zostaną im wypłacone pod warunkiem, że Akcje zostaną skutecznie dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

#### **24.2 Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej**

Jedynym członkiem Rady Nadzorczej, który otrzymał wynagrodzenie od Spółki oraz Spółek Zależnych w 2013 roku był Grzegorz Waluszewski. Wynagrodzenie, jakie otrzymał od Spółki wyniosło 355,3 tys. zł, wynagrodzenie w takiej samej wysokości otrzymał od Spółek Zależnych i obejmowało wyłącznie wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji przewodniczącego w radach nadzorczych Spółek z Grupy. Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki oraz Spółek Zależnych przez wskazanego wyżej członka Rady Nadzorczej w 2013 roku wyniosła 710,6 tys. zł. Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymali w 2013 roku świadczeń w naturze.



Na dzień publikacji raportu w Spółkach oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Rady Nadzorczej.

Na dzień publikacji raportu nie istnieją umowy zawarte pomiędzy członkami Rady Nadzorczej i Spółką lub Spółkami Zależnymi określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

**25. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)**

Na dzień 31 grudnia 2013 roku żaden z członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki nie posiadał akcji lub udziałów spółek z Grupy.

**26. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy**

Emitent nie ma wiedzy o umowach w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

**27. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

Grupa nie prowadziła w 2013 roku programu akcji pracowniczych.

**28. Informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych oraz o jego wynagrodzeniu**

W dniu 20 listopada 2013 roku została zawarta umowa między Emitentem a Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. komandytowa (dawniej, Ernst & Young Audit sp. z o.o.) o przeprowadzenie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2013 oraz inne usługi poświadczające.

Rolę niezależnego biegłego rewidenta Spółki pełni Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. komandytowa (dawniej, Ernst & Young Audit sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, (00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1). EY nie jest w żaden sposób powiązany ze Spółką. EY jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 130.

EY przeprowadził badanie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego oraz wydał opinię bez zastrzeżeń z jego badania. W imieniu EY, badanie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego przeprowadził Wojciech Soleniec (nr wpisu na listę biegłych rewidentów: 11016).

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku, 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku w podziale na rodzaje usług:

| Rodzaj usługi                                                     | Rok zakończony<br>31 grudnia 2013<br>roku | Rok zakończony<br>31 grudnia 2012<br>roku |
|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Obowiązkowe badanie rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych | 269 568                                   | 224 300                                   |
| Inne usługi poświadczające                                        | 684 288                                   | 0                                         |
| Usługi doradztwa podatkowego                                      | 0                                         | 0                                         |
| Pozostałe usługi                                                  | 0                                         | 110 000                                   |
| <b>Razem</b>                                                      | <b>953 856</b>                            | <b>334 300</b>                            |



## **29. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności grupy kapitałowej emitenta**

### **Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

|                                                                  | Stan na dzień 31 grudnia |                  | Zmiana          |              | Udział w sumie bilansowej |               |
|------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------|-----------------|--------------|---------------------------|---------------|
|                                                                  | 2013                     | 2012<br>tys PLN  | 2013            | 2012         | 2013<br>%                 | 2012          |
| <b>AKTYWA</b>                                                    |                          |                  |                 |              |                           |               |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                               | 6 727                    | 16 431           | - 9 704         | -59,1%       | 0,6%                      | 1,5%          |
| Pochodne instrumenty finansowe                                   | 10                       | 47               | - 37            | -78,7%       | 0,0%                      | 0,0%          |
| Należności z tytułu leasingu finansowego                         | 380 058                  | 361 529          | 18 529          | 5,1%         | 35,1%                     | 33,2%         |
| Pozostałe należności, w tym:                                     | 61 522                   | 65 115           | - 3 593         | -5,5%        | 5,7%                      | 6,0%          |
| -należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego               | 1 162                    | 706              | 456             | 64,6%        | 0,1%                      | 0,1%          |
| Zapasy                                                           | 35 124                   | 17 473           | 17 651          | 101,0%       | 3,2%                      | 1,6%          |
| Wartości niematerialne                                           | 63                       | 116              | - 53            | -45,7%       | 0,0%                      | 0,0%          |
| Rzeczowe aktywa trwałe                                           | 526 046                  | 543 189          | - 17 143        | -3,2%        | 48,6%                     | 49,9%         |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                  | 30 761                   | 23 767           | 6 994           | 29,4%        | 2,8%                      | 2,2%          |
| Pozostałe aktywa                                                 | 38 408                   | 59 933           | - 21 525        | -35,9%       | 3,5%                      | 5,5%          |
| Rozliczenia międzyokresowe czynne                                | 3 521                    | 1 978            | 1 543           | 78,0%        | 0,3%                      | 0,2%          |
| <b>Aktywa razem</b>                                              | <b>1 082 239</b>         | <b>1 089 579</b> | <b>- 7 340</b>  | <b>-0,7%</b> | <b>100,0%</b>             | <b>100,0%</b> |
| <b>Zobowiązania</b>                                              |                          |                  |                 |              |                           |               |
| Obligacje, pożyczki, kredyty i inne zobowiązania finansowe       | 521 935                  | 534 357          | - 12 422        | -2,3%        | 48,2%                     | 49,0%         |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług                             | 44 684                   | 63 988           | - 19 304        | -30,2%       | 4,1%                      | 5,9%          |
| Pozostałe zobowiązania, w tym:                                   | 3 955                    | 6 910            | - 2 955         | -42,8%       | 0,4%                      | 0,6%          |
| - zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego            | 1 417                    | 2 114            | - 697           | -33,0%       | 0,1%                      | 0,2%          |
| Rezerwy                                                          | 25 470                   | 35 115           | - 9 645         | -27,5%       | 2,4%                      | 3,2%          |
| Rozliczenia międzyokresowe bierne i przychody przyszłych okresów | 24 093                   | 26 601           | - 2 508         | -9,4%        | 2,2%                      | 2,4%          |
| <b>Zobowiązania razem</b>                                        | <b>620 137</b>           | <b>666 971</b>   | <b>- 46 834</b> | <b>-7,0%</b> | <b>57,3%</b>              | <b>61,2%</b>  |
| <b>Kapitały własne</b>                                           |                          |                  |                 |              |                           |               |
| Kapitały własne                                                  | 418 108                  | 389 562          | 28 546          | 7,3%         | 38,6%                     | 35,8%         |
| Zysk (strata) za okres                                           | 43 994                   | 33 046           | 10 948          | 33,1%        | 4,1%                      | 3,0%          |
| <b>Kapitały własne razem</b>                                     | <b>462 102</b>           | <b>422 608</b>   | <b>39 494</b>   | <b>9,3%</b>  | <b>42,7%</b>              | <b>38,8%</b>  |
| <b>Kapitały własne oraz zobowiązania łącznie</b>                 | <b>1 082 239</b>         | <b>1 089 579</b> | <b>- 7 340</b>  | <b>-0,7%</b> | <b>100,0%</b>             | <b>100,0%</b> |

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Łączna wartość aktywów Grupy wyniosła 1082,2 mln PLN, co w porównaniu do stanu na koniec 2012 roku oznacza stabilizację przy nieznacznym spadku o 0,7% (7,3 mln PLN). Struktura bilansu ujawnia wysoki udział finansowania aktywów Grupy poprzez kapitał własny. Udział kapitałów własnych w sumie bilansowej wg stanu na koniec 2013 roku wyniósł 42,7% i był wyższy niż w roku poprzedzającym, w którym wyniósł 38,8%. Taka struktura bilansu oznacza wysoki stopień wypłacalności Grupy – zobowiązania stanowią jedynie 57,3% aktywów Grupy.

## **30. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe grupy kapitałowej emitenta w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach**

Informacje na temat zdarzeń i okoliczności mających istotny wpływ na działalność Spółki dominującej oraz jednostek zależnych w roku obrotowym 2013 zostały szczegółowo przedstawione w innych częściach niniejszego sprawozdania.



**31. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym**

W ramach grupy kapitałowej emitenta nie dokonywano lokat kapitałowych w 2013 roku.

**32. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta**

Struktura grupy kapitałowej Emitenta jest efektem realizacji strategii rynkowej grupy ukierunkowanej na świadczenie usług finansowania i serwisowania pojazdów.

Grupa kapitałowa Emitenta stanowi spójną całość organizacyjną z dominującym udziałem Emitenta w grupie. Identyfikacja rynkowa podmiotów z grupy kapitałowej Emitenta jest jednolita, w działalności handlowej wykorzystywany jest wspólny znak handlowy „Masterlease”.

Wykorzystywanie w działalności grupy wielu podmiotów prawnych jest efektem historycznych przekształceń kapitałowych, akwizycji dokonanej w roku 2013 oraz bieżącej dostępności źródeł finansowania zakupu przedmiotów leasingu w poszczególnych spółkach grupy.

Działalność spółek z grupy nie jest zróżnicowana pod względem biznesowym. Emitent obecnie nie planuje zmian koncepcji funkcjonowania grupy kapitałowej.

**33. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym**

W Grupie kapitałowej nie wystąpiły pozycje pozabilansowe w 2013 roku.

