



---

W Investments S.A.

---



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r.

---

Warszawa 20.03.2015 r.



# List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy

Szanowni Państwo, Akcjonariusze,

Liczby mówią same za siebie: jednostkowy zysk netto - **28 milionów złotych**, aktywa obrotowe - **122 mln złotych**, kapitał własny - **206 milionów złotych**, całkowite przychody skonsolidowane - **316 milionów złotych**, zysk na jedną akcję - **1,27 złotych**.

W czerwcu 2014 roku przekazaliśmy Wam prognozę wyników, która nie tylko została zrealizowana, ale znacząco przekroczone. Będziemy spółką dywidendową, która wypłaci Akcjonariuszom co najmniej 30% zysku. Jeśli Walne Zgromadzenie wyrazi zgodę, będzie to dotyczyło również wypłaty z zysku wypracowanego w 2014 roku.

Konsekwentnie realizujemy nasze zamierzenia. Konsolidujemy najcenniejsze aktywa wokół W Investments, dlatego właśnie staraliśmy się o włączenie Domu Maklerskiego W Investments S.A. do grupy spółek bezpośrednio zależnych.

Nasz fundusz załączkowy - WinQbator Sp. z o.o. - zgodnie z zapowiedziami zainwestował w cztery innowacyjne przedsięwzięcia, m.in. w projekt Wristy - zegarek z kartą SIM, który właśnie trafia na polski rynek.

Razem z naszym funduszem WinVentures staliśmy się współwłaścicielami prężnie rozwijającej się korporacji taksówkarskiej EcoCar S.A., która już teraz posiada znaczącą pozycję na rynku warszawskim, a w niedługim czasie wejdzie na rynek Wrocławia, Krakowa oraz Trójmiasta, oferując swoim klientom unikalną jakość w postaci bezpiecznej usługi wykonywanej przy pomocy wyłącznie nowych samochodów.

Dziś mało już kto pamięta, że dwa lata temu kiedy przejmowaliśmy zarządzanie Internet Group S.A. wierzyciele Spółki, składali wniosek o ogłoszenie jej upadłości. Ten rozdział został na zawsze zamknięty. W tym miejscu pragnę pogratulować tym z Państwa, którzy towarzyszyli nam w tym trudnym okresie.

Do naszych sukcesów należy zaliczyć również zwiększenie wolumenu usług świadczonych w segmencie telekomunikacyjnym przez Grupę Kapitałową Tele-Polska Holding S.A. oraz zwiększeniu wolumenu przychodów w segmencie handlu energią elektryczną przez spółki zależne Polska Energetyka Pro Sp. z o.o. oraz Green S.A. Z powodzeniem udało nam się przeprowadzić ofertę pierwotną Tele-Polska Holding S.A. i wprowadzić tą spółkę na główny parkiet GPW.

Sprzedając nasz główny wehikuł inwestycyjny W Investments Limited osiągnęliśmy satysfakcjonującą stopę zwrotu z aktywów deweloperskich - Platinum Properties Group S.A. oraz Przy Parku XIV Sp. z o.o. W tej drugiej spółce zrealizowaliśmy prowadzoną z rozmachem inwestycję budowy trzech apartamentowców na warszawskiej Ochocie.

Co więcej, dzięki sprzedaży W Investments Limited uprościliśmy strukturę Grupy oraz ograniczyliśmy ryzyka podatkowe związane z inwestowaniem przez podmiot cypryjski. Staliśmy się bardziej przejrzysti.



Piotr Wiśniewski

Inwestujemy w fundusze zarządzane obecnie przez Dom Maklerski W Investments S.A. - WI Inwestycje Rolne FIZ AN, WI Inwestycje Selektywne FIZ AN oraz WI Vivante FIZ AN. Jako W Investments tworzyliśmy je od podstaw i jesteśmy przekonani, że są one dobrą lokatą kapitału naszych Akcjonariuszy.

W roku 2015 nie zamierzamy znacząco zmieniać naszej strategii. Zamierzamy osiągać najlepsze możliwe stopy zwrotu, a osiągniętym zyskiem dzielić się hojnie z naszymi Akcjonariuszami. Jesteśmy głodni sukcesu, ponieważ nasz sukces jest sukcesem naszych Akcjonariuszy.

Z poważaniem,

Piotr Wiśniewski  
Prezes W Investments S.A.





## SPIS TREŚCI

<b>1. INFORMACJE WSTĘPNE .....</b>	<b>6</b>
<b>2. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ SPÓŁKI ZE WSKAZANIEM JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI ORAZ OPIS ZMIAN W ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ.....</b>	<b>6</b>
<b>3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W ROCZNYM SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY .....</b>	<b>6</b>
3.1. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej Spółki oraz osiągnięte zyski lub poniesione straty w roku obrotowym .....	8
3.2. Omówienie perspektyw rozwoju działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej przynajmniej w najbliższym roku obrotowym .....	8
<b>4. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, Z OKREŚLENIEM, W JAKIM STOPNIU GRUPA KAPITAŁOWA SPÓŁKI JEST NA NIE NARAŻONA .....</b>	<b>9</b>
4.1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce.....	9
4.2. Ryzyko związane z koniunkturą w branży telekomunikacyjnej .....	10
4.3. Ryzyko rynkowe .....	10
4.4. Ryzyko kredytowe .....	10
4.5. Ryzyko płynności .....	10
4.6. Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawnych lub ich interpretacji.....	11
4.7. Ryzyko związane z niekorzystnymi zmianami przepisów podatkowych .....	11
<b>5. OPIS GŁÓWNYCH CECH SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM STOSOWANYCH W GRUPIE KAPITAŁOWEJ W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....</b>	<b>11</b>
5.1. Zarządzanie płynnością .....	12
5.2. Zarządzanie kapitałem .....	12
5.3. Monitoring instrumentów finansowych .....	12
<b>6. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH WRAZ Z ICH OKREŚLENIEM WARTOŚCIOWYM I ILOŚCIOWYM ORAZ UDZIAŁEM POSZCZEGÓLNYCH PRODUKTÓW, TOWARÓW I USŁUG (JEŻELI SĄ ISTOTNE) ALBO ICH GRUP W SPRZEDAŻY GRUPY KAPITAŁOWEJ SPÓŁKI OGÓŁEM, A TAKŻE ZMIANACH W TYM ZAKRESIE W DANYM ROKU OBROTOWYM .....</b>	<b>13</b>
<b>7. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU .....</b>	<b>14</b>
<b>8. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ, W TYM ZNANYCH SPÓŁCE UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI (WSPÓLNIKAMI), UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI.....</b>	<b>14</b>
<b>9. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH SPÓŁKI Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKREŚLENIE GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH (PAPIERY WARTOŚCIOWE, INSTRUMENTY FINANSOWE, WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE ORAZ NIERUCHOMOŚCI), W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH POZA GRUPĄ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH ORAZ OPIS METOD ICH FINANSOWANIA .....</b>	<b>19</b>
<b>10. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKcjACH ZAWARTYCH PRZEZ SPÓŁKĘ LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.....</b>	<b>21</b>
<b>11. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W 2014 ROKU UMOWACH KREDYTOWYCH I UMOWACH POŻYCZEK ORAZ UDZIELONYCH I OTRZYMANÝCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH Z PODANIEM CO NAJMNIEJ ICH KWOTY, RODZAJU I WYSOKOŚCI STOPY PROCENTOWEJ, WALUTY I TERMINU WYMAGALNOŚCI.....</b>	<b>21</b>
11.1. Umowy pożyczek zaciągniętych .....	21
11.2. Umowy kredytowe.....	21
11.3. Umowy pożyczek udzielonych .....	21
11.4. Poręczenia udzielone .....	22



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

11.5. Poręczenia otrzymane.....	23
11.6. Gwarancje udzielone.....	23
11.7. Gwarancje otrzymane.....	23
<b>12. OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ SPÓŁKĘ WPŁYWÓW Z EMISJI DO CHWILI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI.....</b>	<b>23</b>
<b>13. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW NA DANY ROK .....</b>	<b>23</b>
<b>14. OCENA, WRAZ Z UZASADNIENIEM, DOTYCZĄCA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ, ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE SPÓŁKA PODJĘŁA LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁANIA TYM ZAGROŻENIOM.....</b>	<b>24</b>
<b>15. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI .....</b>	<b>24</b>
<b>16. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA ROK OBROTOWY, Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK</b>	<b>24</b>
<b>17. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA SPÓŁKI I JEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI CO NAJMNIEJ DO KOŃCA ROKU OBROTOWEGO NASTĘPUJĄCEGO PO ROKU OBROTOWYM, ZA KTÓRY SPORZĄDZONO SPRAWOZDANIE FINANSOWE, Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIĄ WYPRACOWANEJ .....</b>	<b>24</b>
<b>18. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM SPÓŁKI I JEJ GRUPĄ KAPITAŁOWĄ.....</b>	<b>25</b>
<b>19. WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ 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 SPÓŁKI PRZEZ PRZEJĘCIE .....</b>	<b>25</b>
<b>20. WYNAGRODZENIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I OSÓB NADZORUJĄCYCH .....</b>	<b>26</b>
<b>21. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY I WARTOŚCI NOMINALNEJ WSZYSTKICH AKCJI SPÓŁKI ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH SPÓŁKI, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH (DLA KAŻDEJ Z OSÓB ODDZIELNIE).....</b>	<b>26</b>
<b>22. INFORMACJE O ZNANYCH SPÓŁCE 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 .....</b>	<b>27</b>
<b>23. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU .....</b>	<b>27</b>
<b>24. ZAGADNIENIA DOTYCZĄCE ŚRODOWISKA NATURALNEGO.....</b>	<b>27</b>
<b>25. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH .....</b>	<b>28</b>
<b>26. INFORMACJE O PODMIOCIE UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDANIA .....</b>	<b>28</b>
26.1. Data zawarcia przez Spółkę umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa.....	28
26.2. Wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych .....	28
<b>27. CHARAKTERYSTYKA STRUKTURY AKTYWÓW I PASYWÓW SKONSOLIDOWANEGO BILANSU, W TYM Z PUNKTU WIDZENIA PŁYNNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ.....</b>	<b>29</b>
<b>28. WAŻNIEJSZE ZDARZENIA MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ ORAZ WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM LUB KTÓRYCH WPŁYW JEST MOŻLIWY W NASTĘPNYCH LATACH.....</b>	<b>30</b>



<b>29. OPIS STRUKTURY GŁÓWNYCH LOKAT KAPITAŁOWYCH LUB GŁÓWNYCH INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH W RAMACH GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM.....</b>	<b>30</b>
<b>30. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI W ZAKRESIE KIERUNKÓW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ .....</b>	<b>30</b>
<b>31. OPIS ISTOTNYCH POZYCJI POZABILANSOWYCH W UJĘCIU PODMIOTOWYM, PRZEDMIOTOWYM I WARTOŚCIOWYM .....</b>	<b>30</b>
<b>32. WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALEŻNE, CO NAJMNIEJ 5% W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU SPÓŁKI.....</b>	<b>30</b>
<b>33. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE, WRAZ ZE WSKAZANIEM ZMIAN W STANIE POSIADANIA .....</b>	<b>31</b>
<b>34. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE W STOSUNKU DO SPÓŁKI, WRAZ Z OPISEM TYCH UPRAWNIEŃ .....</b>	<b>32</b>
<b>35. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ DOTYCZĄCYCH PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI ORAZ WSZELKICH OGRANICZEŃ W ZAKRESIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU PRZYPADAJĄCYCH NA AKCJE SPÓŁKI.....</b>	<b>32</b>
<b>36. SPOSÓB DZIAŁANIA ORGANÓW SPÓŁKI .....</b>	<b>32</b>
36.1. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy .....	32
36.2. Zarząd.....	33
36.3. Rada Nadzorcza.....	33
36.4. Komitet Audytu.....	34
36.5. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Spółką w ciągu ostatniego roku obrotowego.....	34
<b>37. OPIS ZASAD DOTYCZĄCYCH POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH ORAZ ICH UPRAWNIEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI PRAWO DO PODJĘCIA DECYZJI O EMISJI LUB WYKUPIE AKCJI .....</b>	<b>35</b>
37.1. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających.....	35
37.2. Opis uprawnień osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji ....	35
<b>38. OPIS ZASAD ZMIAN STATUTU SPÓŁKI .....</b>	<b>35</b>
<b>39. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ .....</b>	<b>35</b>
<b>40. OŚWIADCZENIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH .....</b>	<b>36</b>



## 1. Informacje wstępne

W Investments Spółka Akcyjna („Spółka”, „W Investments”) jest spółką notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”). Siedzibą Spółki jest miasto Warszawa, biuro Spółki mieści się przy ul. Prostej 32, (00-838) w Warszawie.

Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000045531. Spółce nadano numer statystyczny REGON 670821904 oraz Numer Identyfikacji Podatkowej NIP 796-006-96-26. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych, jak również odpowiednich przepisów dotyczących spółek publicznych. Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność holdingów finansowych (64.20.Z PKD).

W Investments S.A. działa w segmentach: inwestycyjnym, usług finansowych oraz pośrednictwa. W ramach działalności inwestycyjnej Spółka angażuje się w projekty Private Equity - Venture Capital (kapitał na rozwój – kapitał podwyższonego ryzyka), jak również inicjuje własne przedsięwzięcia biznesowe. W tym obszarze działalności Spółka dostarcza nie tylko kapitał, ale co jest zdecydowanie istotniejsze we wczesnych fazach rozwoju nowych inicjatyw biznesowych, wiedzę, doświadczenie i sieć sprawdzonych partnerów, co pozwala autorom pomysłów skupić się na możliwie najlepszym wykorzystaniu ich potencjału. W segmencie usług finansowych Spółka koncentruje się na doradztwie w zakresie pozyskiwania finansowania, zarówno w formie kapitałowej, jak i dłużnej, a także na zarządzaniu aktywami. Dodatkowo Grupa Kapitałowa Spółki, posiadając know-how oraz doświadczenie w prowadzeniu biznesu w branży telekomunikacyjnej w Polsce oraz na rynkach zagranicznych, świadczy usługi w zakresie pozyskiwania klientów dla usługi hurtowej terminacji ruchu telekomunikacyjnego, udostępniania infrastruktury teletechnicznej i wszelkich aspektów międzynarodowej współpracy operatorskiej.

Spółka prowadzi wyżej wskazane działalności samodzielnie lub za pośrednictwem wyspecjalizowanych podmiotów z Grupy Kapitałowej W Investments S.A. („Grupa”, „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Kapitałowa W Investments”).

Skonsolidowany raport okresowy Grupy Kapitałowej W Investments za rok obrotowy 2014 zawiera Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy W Investments w 2014 roku, prezentujące informacje zgodnie z wymogami § 92 ust. 1 pkt 4 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych [...] („Rozporządzenie”), wybrane dane finansowe, o których mowa w § 92 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe W Investments za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku sporządzone zgodnie z § 92 ust. 1 pkt 3 lit b Rozporządzenia.

Oświadczenie Zarządu, o którym mowa w § 92 ust. 1 pkt 5 i 6 Rozporządzenia, zamieszczono w ostatnim punkcie niniejszego Sprawozdania. Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, o których mowa w § 92 ust. 1 pkt 7 Rozporządzenia, stanowi załącznik do skonsolidowanego raportu okresowego.

## 2. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Spółki ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji Grupy Kapitałowej

Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień sprawozdawczy oraz wskazanie zmian w stosunku do 2013 roku wraz ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji znajduje się w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.* w pkt 2.

## 3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy

W okresie sprawozdawczym skonsolidowane przychody ze sprzedaży zrealizowane przez Grupę Kapitałową W Investments wyniosły 296 032 tys. zł, natomiast przychody całkowite 315 726 tys. zł. Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego zamknął się kwotą 17 335 tys. zł i był wyższy o 3 043 tys. zł w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku.



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

W 2014 roku Grupa zintensyfikowała działania mające na celu dalszą poprawę wyników operacyjnych; w efekcie w porównaniu do wyników 12 miesięcy 2013 roku, zauważalne jest polepszenie zarówno przychodów ze sprzedaży (wzrost o 30,3%), jak i zysków (wzrost zysku netto akcjonariuszy podmiotu dominującego o 21,3%) realizowanych przez Grupę. Pozytywna dynamika wzrostu przychodów realizowanych przez Grupę możliwa była dzięki zwiększeniu wolumenu usług świadczonych w segmencie telekomunikacyjnym przez Grupę Kapitałową Tele-Polska Holding S.A. oraz zwiększeniu wolumenu przychodów w segmencie handlu energią elektryczną przez spółki zależne PEP Sp. z o.o. oraz Green S.A. W okresie 12 miesięcy 2014 roku, przychody generowane w segmencie telekomunikacyjnym stanowiły 88,5% całkowitej sumy bilansowej (przed uwzględnieniem korekt konsolidacyjnych). Tu należy zwrócić uwagę, że w stosunku do 2013 roku, przychody te (przed uwzględnieniem korekt konsolidacyjnych) wzrosły z 346 825 do 386 274, czyli o 11,4%. Kolejnym największym segmentem w ramach działalności Grupy była działalność handlowa z udziałem 6,4% w strukturze przychodów. Na przestrzeni 12 miesięcy 2014 roku zauważalna jest kontynuacja wzrostu udziału segmentu handlu w sumie przychodów Grupy.

W 2014 roku Grupa kontynuowała proces optymalizacji kosztów operacyjnych. W rezultacie, zysk na sprzedaży w 2014 roku wyniósł 12 365 tys. zł i był wyższy niż w 2013 roku o 2 472 tys. zł, tj. o 25,0%. Rentowność sprzedaży Grupy była zbliżona do poziomu z 2013 roku i wyniosła 4,2%.

Na segmencie działalności operacyjnej, w okresie 12 miesięcy 2014 roku Grupa Kapitałowa W Investments wygenerowała stratę w wysokości 2 763 tys. zł, na którą największy wpływ miało dokonanie odpisu wartości firmy Tele-Polska Holding SA w kwocie 21 485 tys. zł powstałej przy nabyciu spółek tej grupy przez Spółkę. Należy zauważyć, że odpis ten miał charakter jednorazowy i został dokonany z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Rentowność operacyjna Grupy w 2014 roku skorygowana o ten odpis o charakterze jednorazowym wyniosła 6,32% i była wyższa od rentowności osiągniętej przez Grupę w 2013 roku o 2,63 pkt. procentowego.

Zysk na działalności finansowej w omawianym okresie wyniósł 27 896 tys. zł i był wyższy o 27 657 tys. zł od tego z 2013 roku. Na wzrost ten istotny wpływ miał wynik na sprzedaży udziałów w spółkach zależnych: W Investments Limited oraz Platinum Properties Group S.A.

Zysk brutto na koniec grudnia 2014 roku wyniósł 25 133 tys. zł, a zysk netto Grupy Kapitałowej – 22 477 tys. zł. Ostatecznie, uwzględniając zysk akcjonariuszy niesprawujących kontroli w wysokości 5 142 tys. zł, zysk netto za 12 miesięcy 2014 roku przypadający akcjonariuszom W Investments S.A. wyniósł 17 335 tys. zł. Rentowność netto na poziomie Grupy w 2014 roku wyniosła 5,9%, wobec 6,3% zrealizowanej w 2013 roku.

Skonsolidowana suma bilansowa Grupy na dzień 13 grudnia 2014 roku wyniosła 342 449 tys. zł. W sumie aktywów, aktywa trwałe stanowiły 31,0%, a w nich największy udział miały rzeczowe aktywa trwałe oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (głównie udziały Dengold Capital LTD; dawniej: W Investments Limited). Z kolei, wśród aktywów obrotowych największy udział wynoszący 54,3% mają należności pozostałe (głównie należności w związku ze sprzedażą pakietu kontrolnego 81% udziałów Dengold Capital LTD; dawniej W Investments Limited) oraz należności handlowe (25,4%) generowane głównie przez działalność spółek sektora telekomunikacyjnego.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych i rezerw na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 95 887 tys. zł i stanowiła 28,0% skonsolidowanej sumy bilansowej. Obsługa zobowiązań bieżących oraz długoterminowych Grupy jest niezagrożona – wskazuje na to między innymi wskaźnik płynności I-ego stopnia utrzymujący się na poziomie powyżej jedności (2,67). Z kolei w perspektywie długoterminowej, struktura kapitałowa Grupy Kapitałowej W Investments wykazuje charakter stabilnej i optymalnej dla Grupy. Wskazuje na to między innymi wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wynoszący 50,66% na koniec 2014 roku, który w stosunku do 2013 roku zmniejszył się o 4,55 p. procentowego.



### **3.1. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej Spółki oraz osiągnięte zyski lub poniesione straty w roku obrotowym**

W roku 2014 Spółka nie zanotowała czynników i zdarzeń o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na jej działalność.

Pozostałe zdarzenia, takie jak uzyskanie dywidendy od spółki zależnej bądź osiągnięcie przychodów ze sprzedaży udziałów i akcji, stanowią typowy przedmiot działalności Spółki. Wydarzenie te opisano w pkt 8 – „*Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej, w tym znanych Spółce umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.*”

Istotne zdarzenia, następujące po dniu bilansowym, opisano w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za okres 01.01.2014 - 31.12.2014* pkt. 50.

### **3.2. Omówienie perspektyw rozwoju działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej przynajmniej w najbliższym roku obrotowym**

W okresie roku obrotowego 2014 Zarząd Spółki planuje kontynuować działalność prowadzoną dotychczas przez Grupę Kapitałową. Nie przewiduje się zmniejszenia skali działalności Grupy, ani istotnej zmiany jej przedmiotu.

Warto podkreślić, że rok 2014 był w ocenie Zarządu Spółki czasem, w którym ostatecznie został zakończony proces związany z porządkowaniem aktywów Grupy Kapitałowej oraz odwrotnym przejęciem Internet Group S.A. Zdaniem Zarządu Spółki zakończenie tego procesu uwalnia znaczne zasoby operacyjne i pozwoli w kolejnych kwartałach na znaczne przyspieszenie rozwoju działalności Spółki oraz Grupy.

Rozwój działalności będzie polegać w szczególności na aktywnym poszukiwaniu nowych możliwości inwestycyjnych oraz inicjowaniu własnych projektów biznesowych w głównych obszarach działalności Grupy, to jest w segmencie inwestycyjnym, telekomunikacyjnym, w działalności handlowej oraz usługowej. Szczególnie istotne będzie dalsze zwiększanie przychodów osiąganych przez Grupę z sektora handlu energią elektryczną oraz z tytułu usług eksperckich świadczonych w segmencie *venture capital/private equity*.

Grupa Kapitałowa będzie nadal rozwijać się w ramach swoich segmentów operacyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem następujących perspektyw:

#### **Usługi telekomunikacyjne**

W segmencie usług telekomunikacyjnych kluczowe będą działania podejmowane przez Tele-Polska Holding S.A. oraz jej podmioty zależne. Na wynik grupy Tele-Polska Holding S.A. wpłynie realizacja sprzedaży do klientów indywidualnych, prowadzona przede wszystkim za pośrednictwem operatora telekomunikacyjnego TelePolska Sp. z o.o. oraz operatora Telekomunikacja Dla Domu Sp. z o.o. W zakresie pozyskiwania zamówień publicznych kontynuowana będzie działalność DID Sp. z o.o., wyspecjalizowanego podmiotu świadczącego pełną gamę usług telekomunikacyjnych na rzecz podmiotów samorządowych, urzędów, instytucji publicznych. E-Telko Sp. z o.o. kontynuować będzie działalność w zakresie obsługi hurtowego ruchu telekomunikacyjnego.

#### **Sprzedaż energii elektrycznej**

Sprzedają energii elektrycznej zajmują się dwa wyspecjalizowane podmioty z Grupy Kapitałowej W Investments, spółka Green S.A. oraz Polska Energetyka Pro Sp. z o.o. Green S.A. jest alternatywnym sprzedawcą energii, świadczącym usługi zarówno dla klientów indywidualnych, jak i dla odbiorców biznesowych (instytucjonalnych). Poziom sprzedaży Green S.A. będzie zależny w szczególności od aktywizacji zewnętrznych konsultantów, którzy w oparciu o umowy agencyjne dystrybuują usługi Green S.A. Natomiast spółka Polska Energetyka Pro Sp. z o.o. głównie zorientowana jest na rynek klientów indywidualnych.





Grupa W Investments będzie także rozwijać sieć dystrybucyjną zajmującą się pośrednictwem w sprzedaży energii elektrycznej od niezależnych koncesjonowanych sprzedawców energii elektrycznej na terenie całego kraju ze szczególnym uwzględnieniem województwa mazowieckiego, poprzez spółkę Polski Koncern Energetyczny S.A. – zawiązaną w grudniu 2014 r.

### Usługi finansowe

W obszarze usług finansowych istotnym czynnikiem, który może wpłynąć na działalność Grupy Kapitałowej, będzie ewentualne przejęcie Domu Maklerskiego W Investments S.A.

Dom Maklerski W Investments S.A. ma w swojej ofercie usługi takie jak np. *Family Office* – polegające na kompleksowej pomocy klientowi w sferze zarządzania jego majątkiem czy usługi korporacyjne – skierowane do przedsiębiorstw, począwszy od pozyskiwania kapitału w drodze emisji akcji czy obligacji, doradztwo transakcyjne przy fuzjach i przejęciach oraz doradztwo dla spółek notowanych na GPW i NewConnect. Ponadto Dom Maklerski zarządza na podstawie umowy z Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych trzeba Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi Aktywów Niepublicznych: WI Inwestycje Rolne FIZ AN, WI Inwestycje Selektywne FIZ AN oraz Vivante FIZ AN.

Dla przejęcia Domu Maklerskiego niezbędne jest przeprowadzenie postępowania na podstawie art. 106 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi o zamiarze bezpośredniego nabycia przez W Investments S.A. akcji Domu Maklerskiego W Investments S.A. Spółka wraz z podmiotem dominującym wobec Spółki, tj. PJW Holdings Limited, złożyła 10 lutego 2015 roku do Komisji Nadzoru Finansowego zawiadomienie o zamiarze nabycia akcji Domu Maklerskiego przez Spółkę.

### Biznes od podstaw

Grupa Kapitałowa W Investments poszerzyła się o nowe podmioty. Szczególnie istotne są inwestycje w spółki prowadzące działalność w obszarze nowych technologii. W gronie start – up'ów, które dofinansowała Spółka, znajduje się między innymi Frugoton Limited (USA), firma tworząca innowacyjne aplikacje wspierające edukację dzieci. Dzięki pozyskanym od W Investments środkom Frugoton Limited ma wejść na platformę Android i rozwijać się nie tylko w Stanach Zjednoczonych, ale też na nowych rynkach.

Kolejnym przykładem takich inwestycji, jest inwestycja kapitałowa w spółkę Wristy Technologies S.A. Wristy Technologies jest spółką, która zaprojektowała a aktualnie wprowadza do sprzedaży nadgarstkowy telefon, przeznaczony dla dzieci w grupie wiekowej 5-11 lat, osób starszych, w sytuacjach, w których korzystanie ze zwykłego telefonu jest utrudnione. Wristy Technologies planuje rozpocząć sprzedaż telefonów nadgarstkowych w roku 2015.

### Branża deweloperska

Po sprzedaży udziałów spółki zależnej W Investments Limited Spółka utraciła kontrolę nad podmiotami wcześniej wchodzącymi w skład Grupy, a prowadzącymi działalność na rynku nieruchomości, takimi jak Przy Parku XIV Sp. z o.o. oraz Platinum Properties Group S.A. Spółka nie zaprzestała jednak aktywności w segmencie deweloperskim i dalej zamierza prowadzić działalność związaną ze sprzedażą, budową oraz wynajmem nieruchomości, poprzez spółkę celową WI Real Estate S.A.

## 4. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Grupa Kapitałowa Spółki jest na nie narażona

Poniżej przedstawiono czynniki ryzyka charakterystyczne dla Spółki i jej Grupy Kapitałowej oraz segmentów operacyjnych, w których działają podmioty Grupy Kapitałowej.

### 4.1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce

Ogólna koniunktura gospodarcza, w tym tempo wzrostu gospodarczego, poziom inwestycji przedsiębiorstw, inflacji, stóp procentowych, polityka fiskalna i pieniężna kraju, mają wpływ na sytuację na rynku finansowych. Dobra koniunktura wpływa na poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw, wzrost nakładów inwestycyjnych oraz zwiększenie dostępności finansowania. W przypadku pogorszenia koniunktury gospodarczej w kraju, może



nastąpić pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Spółki oraz podmiotów zależnych. Z tego względu Spółka na bieżąco monitoruje sytuację makroekonomiczną w kraju oraz dywersyfikuje obszary działalności, minimalizując ryzyka związane z pogorszeniem koniunktury w konkretnej branży.

#### **4.2. Ryzyko związane z koniunkturą w branży telekomunikacyjnej**

Za pośrednictwem grupy kapitałowej Tele-Polska Holding S.A. Spółka prowadzi działalność w sektorze telekomunikacyjnym. Zasadnicza część skonsolidowanych przychodów Spółki jest wypracowana w tym segmencie. Biorąc powyższe pod uwagę koniunktura w branży telekomunikacyjnej wpływa istotnie na kondycję finansową Spółki. Spółka jest narażona także na inne ryzyka, związane z działalnością telekomunikacyjnych spółek zależnych, takie jak niekorzystne decyzje organów regulacyjnych (Urząd Komunikacji Elektronicznej, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów).

#### **4.3. Ryzyko rynkowe**

Ryzyko rynkowe jest ryzykiem odzwierciedlającym wpływ zmian cen rynkowych takich jak kursy wymiany walut, stopy procentowe, czy ceny instrumentów kapitałowych, na wynik finansowy Grupy lub na wartość posiadanych instrumentów finansowych.

Kredyty i pożyczki zaciągane przy zastosowaniu stałych stóp procentowych narażają Grupę na ryzyko zmiany wartości godziwej kredytów i pożyczek. Kredyty i pożyczki zaciągnięte po zmiennych stopach procentowych powodują ryzyko przepływów pieniężnych.

Według aktualnej struktury finansowania Grupa generalnie nie posiada kredytów o stałym oprocentowaniu. Obecnie Grupa posiada głównie kredyty na zmienną stopę procentową, co powoduje ekspozycję na ryzyko przepływów pieniężnych. Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych ogranicza się do bieżącego monitorowania sytuacji w gospodarce i przewidywanych zmian stóp procentowych.

Ponadto, Grupa posiada krótkoterminowe lokaty bankowe oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej, z których wysokość zysku uzależniona jest od zmiany bazowych stóp procentowych i częściowo równoważy ryzyko przepływów pieniężnych z tytułu finansowania.

Jako aktywa finansowe wykazane są oprocentowane aktywa finansowe, tj. lokaty bankowe. Jako zobowiązania finansowe wykazane są oprocentowane zobowiązania finansowe, tj. kredyty/pożyczki.

#### **4.4. Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako brak możliwości wywiązania się ze zobowiązań przez wierzycieli Spółki oraz podmiotów z Grupy Kapitałowej Spółki. Ryzyko kredytowe związane jest z trzema głównymi obszarami:

- wiarygodnością kredytową klientów handlowych;
- wiarygodnością kredytową instytucji finansowych tj. banków;
- wiarygodnością kredytową podmiotów, w które Spółka inwestuje, udzielają pożyczek.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku podmioty z Grupy Kapitałowej Spółki posiadają zarówno należności handlowe jak i udzielone pożyczki, zatem były narażone na ryzyko kredytowe swoich kontrahentów i pożyczkobiorców. Spółki monitorują kondycję finansową swoich kontrahentów oraz w sytuacji pogorszenia ich wypłacalności wdrażają programy naprawcze, bazujące głównie na renegotjacji warunków handlowych lub terminów zapłat. W roku 2014 nie zaistniały żadne okoliczności wskazujące na pogorszenie się sytuacji finansowej głównych partnerów handlowych spółek z Grupy Kapitałowej W Investments. Warto podkreślić, że żaden z partnerów handlowych nie jest na tyle dominujący w portfelu należności i udzielonych pożyczek, żeby znaczne i niespodziewane pogorszenie jego wiarygodności lub wypłacalności mogłoby mieć wpływ na płynność podmiotów Grupy Kapitałowej.

#### **4.5. Ryzyko płynności**

Spółki z Grupy, jak każdy podmiot działający na rynku, narażone są na ryzyko utraty płynności finansowej, rozumianej jako zdolność regulowania swoich zobowiązań w wyznaczonym terminie.

Spółki z Grupy mają stały dostęp do rynków finansowych, jako że korzystają z finansowania zewnętrznego, dlatego są narażone na ryzyko związane z brakiem możliwości pozyskania nowego finansowania, jak również



refinansowania obecnego zadłużenia. Ryzyko to jest uzależnione przede wszystkim od warunków rynkowych i oceny zdolności kredytowej Spółki.

Spółki z Grupy zarządzają swoją płynnością poprzez bieżące monitorowania poziomu wymagalnych zobowiązań, prognozowanie przepływów pieniężnych oraz odpowiednie zarządzanie środkami pieniężnymi. Spółki z Grupy inwestują wolne środki pieniężne w bezpieczne, krótkoterminowe instrumenty finansowe (lokaty bankowe), które mogą być w każdej chwili wykorzystane do obsługi zobowiązań.

Grupa kapitałowa podejmuje działania mające na celu monitorowanie zmian w otoczeniu zewnętrznym dalszym i bliższym oraz analizę sytuacji wewnątrz Grupy w celu identyfikacji potencjalnych ryzyk i zagrożeń oraz następnie dokonuje ich oceny i podejmuje działania zmierzające do minimalizacji ewentualnych negatywnych skutków. Działania Grupy skoncentrowane są na odpowiedniej polityce zarządzania płynnością, monitoringu instrumentów finansowych oraz zarządzaniu kapitałem.

#### **4.6. Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawnych lub ich interpretacji**

Biorąc pod uwagę, że specyfiką polskiego systemu prawnego jest znaczna i trudna do przewidzenia zmienność, a także często niska jakość prac legislacyjnych, istotnym ryzykiem dla dynamiki i rozwoju działalności Spółki i spółek z Grupy Kapitałowej mogą być zmiany przepisów lub niestabilność oraz nieprzejrzystość ich interpretacji, w szczególności w zakresie prawa handlowego, podatkowego oraz szeroko rozumianego prawa finansowego.

Zdaniem Zarządu Spółki dywersyfikacja obszarów działalności spółek zależnych Grupy Kapitałowej znacznie redukuje wpływ potencjalnych zmian legislacyjnych na bieżącą sytuację gospodarczą i pozycję konkurencyjną Grupy Kapitałowej Spółki.

#### **4.7. Ryzyko związane z niekorzystnymi zmianami przepisów podatkowych**

Niestabilność i nieprzejrzystość polskiego systemu podatkowego, spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych oraz rygorystyczne przepisy sankcyjne mogą powodować niepewność w zakresie ostatecznych efektów podejmowanych przez Spółkę decyzji biznesowych. Dodatkowo, istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na obniżenie wartości aktywów oraz pogorszenie wyników finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej.

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

Na system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych składają się:

- narzędzia wykorzystywane w ramach użytkowanych systemów finansowo – księgowych;
- ciągła weryfikacja zgodności prowadzonych ksiąg i systemu raportowania z obowiązującymi przepisami przebiegająca z wykorzystaniem zasobów wewnętrznych oraz w kluczowych aspektach przy udziale podmiotów zewnętrznych posiadających wiedzę ekspercką oraz audytorów prowadzących badania sprawozdań finansowych Spółki;
- wieloetapowy, niezależny proces akceptacji dokumentów źródłowych oraz prezentowanych danych finansowych, poczynając od pracowników niskiego szczebla na Zarządzie Spółki i Zarządach podmiotów z Grupy Kapitałowej kończąc.

Zgodnie z zasadami obowiązującymi w Grupie Kapitałowej Spółki sprawozdania finansowe akceptowane są przez Zarząd Spółki. W 2013 roku Rada Nadzorcza powołała Komitet Audytu, który stanowi dodatkowy element mechanizmu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem.

Ponadto, Grupa Kapitałowa podejmuje działania związane z zapobieganiem szeroko pojętym ryzykom finansowym, przedstawionymi w odpowiednich częściach niniejszego sprawozdania. W szczególności Grupa podejmuje czynności wskazane poniżej:





### 5.1. Zarządzanie płynnością

Grupa na bieżąco monitoruje swoją płynność i dba o należyty jej poziom. Ponadto, nadzór oraz bieżące działania w zakresie spływu należności prowadzone są w oparciu o opracowaną procedurę windykacyjną. Zarządzanie płynnością Grupy odbywa się głównie poprzez:

- krótko, średnio i długoterminowe planowanie przepływów gotówkowych; szczegółowe plany krótkoterminowe aktualizowane są przynajmniej raz na miesiąc;
  - dobór odpowiednich źródeł finansowania na podstawie analizy potrzeb spółek portfelowych i całej Grupy Kapitałowej oraz analizy rynku;
  - bieżący monitoring wskaźników wynikających z umów z bankami;
  - współpracę z instytucjami finansowymi o ustalonej, wysokiej reputacji
- Należy, przy tym wskazać, że w okresie sprawozdawczym Grupa posiadała wysoką płynność finansową utrzymującą się w ciągu roku powyżej jedności i wynoszącą na koniec roku 2,67.

### 5.2. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem jest zapewnienie Spółce i podmiotom z Grupy Kapitałowej zdolności do kontynuowania działalności realizowania przyjętej strategii z uwzględnieniem minimalizacji kosztu kapitału i maksymalizacji zwrotu dla akcjonariuszy. Zarządzanie kapitałem ma również na celu utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników efektywności na poziomie spółek zależnych, które wspierałyby działalność operacyjną i zwiększały wartość tych spółek dla akcjonariuszy.

Grupa bada na bieżąco, przynajmniej raz na kwartał, wskaźniki zadłużenia oraz dostosowuje strukturę finansową do swoich zamierzeń inwestycyjnych oraz uwzględnia warunki rynkowe wykorzystując oczywiście dźwignię finansową. Poniżej zaprezentowano podstawowe parametry jakie są monitorowane przez Grupę:

- Poziom kapitałów własnych na poziomie Grupy;
- Poziom zobowiązań długoterminowych oraz krótkoterminowych i ich udział w sumie bilansowej;
- Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego oraz wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi.

Wskazane parametry monitorowane są w okresach kwartalnych dla Grupy kapitałowej i są one przedstawione w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. sporządzonym za okres 01.01.2014 – 31.12.2014* w pkt 13.

W roku sprawozdawczym wskaźnik zadłużenia kapitału własnego Grupy wyniósł 50,66% na dzień 31 grudnia 2014 roku, co oznacza iż majątek Spółki finansowany był głównie kapitałem własnym.

### 5.3. Monitoring instrumentów finansowych

Grupa dokonuje okresowej analizy istotnych instrumentów finansowych oraz wycenia je i klasyfikuje pod względem możliwości generowania przyszłych dochodów. Klasyfikacji tej dokonuje się w chwili rozpoznania aktywa lub zobowiązania, a każde aktywo wycenia przynajmniej raz na zakończenie roku bilansowego.

Tabele przedstawiające porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Grupy, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań znajdują się w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. sporządzonym za okres 01.01.2014 – 31.12.2014* w pkt 66.



## 6. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży Grupy Kapitałowej Spółki ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym

Na dzień 31.12.2014 roku jednostki zależne w Grupie Kapitałowej W Investments podzielone były na następujące segmenty:

- W segmencie działalność inwestycyjna klasyfikuje się przychody i koszty Spółek: W Investments S.A.\*, W Investments Limited (do dnia utraty kontroli), Pakiety Mniejszościowe S.A., WinQbator Sp. z o.o., WI Agro Management S.A. oraz WinVentures Sp. z o.o.
- W segmencie usługi telekomunikacyjne klasyfikuje się przychody i koszty Spółek: Tele-Polska Holding S.A., TelePolska Sp. z o.o., DID Sp. z o.o., Teltraffic Sp. z o.o., E-Telko Sp. z o.o., Mail-Box Sp. z o.o., Telekomunikacja dla Domu Sp. z o.o. oraz TelMasters Sp. z o.o.;
- W segmencie działalność usługowa klasyfikuje się przychody i koszty Spółek: W Investments Financial Sp. z o.o., W Financial Services Sp. z o.o., Euroknowledge Group Limited (do dnia utraty kontroli), Platinum Hypo S.A. (do dnia utraty kontroli);
- W segmencie działalność handlowa klasyfikuje się przychody i koszty Spółki Green S.A.; Polska Energetyka Pro Sp. z o.o.

Dane za okres 01.01.2014 - 31.12.2014	Działalność kontynuowana				Korekty konsolidacyjne	Razem
	Działalność inwestycyjna	Usługi tele komunikacyjne	Działalność usługowa	Działalność handlowa		
<b>Przychody segmentu ogółem</b>	<b>17 829</b>	<b>386 274</b>	<b>4 641</b>	<b>27 736</b>	<b>(140 447)</b>	<b>296 032</b>
<b>Sprzedaż kraj</b>	<b>17 241</b>	<b>386 274</b>	<b>282</b>	<b>27 736</b>	<b>(140 447)</b>	<b>291 086</b>
<b>Sprzedaż zagranica</b>	<b>588</b>	<b>0</b>	<b>4 359</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 947</b>
Pozostałe przychody operacyjne	4 438	7 292	1	4 500	411	16 642
Pozostałe koszty operacyjne	(6 563)	(2 947)	(0)	(4)	(22 256)	(31 770)
Amortyzacja	(188)	(9 049)	(5)	(116)	10	(9 347)
Pozostałe koszty	(6 460)	(370 455)	(4 722)	(33 161)	140 478	(274 320)
<b>Razem koszty segmentu</b>	<b>(6 648)</b>	<b>(379 504)</b>	<b>(4 727)</b>	<b>(33 277)</b>	<b>140 488</b>	<b>(283 667)</b>
<b>Wynik z działalności operacyjnej segmentu</b>	<b>22 182</b>	<b>17 010</b>	<b>(85)</b>	<b>(1 038)</b>	<b>22 708</b>	<b>(2 763)</b>
Przychody finansowe	37 322	7 207	2	119	(41 599)	3 052
Koszty finansowe	(5 495)	(2 772)	(93)	(372)	1 310	(7 422)
Wycena metodą praw własności udziałów w j. stowarzyszonych i współzależnych	0	0	0	0	(352)	(352)
Wynik na sprzedaży udziałów w jednostkach zależnych	(288)	0	0	0	32 907	32 618
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>53 720</b>	<b>21 446</b>	<b>(177)</b>	<b>(1 291)</b>	<b>14 974</b>	<b>25 132</b>
Podatek dochodowy	(114)	(2 141)	1	0	(452)	(2 709)
Działalność zaniechana	0	0	0	0	53	53
<b>Zysk/Strata netto</b>	<b>53 834</b>	<b>23 587</b>	<b>(178)</b>	<b>(1 291)</b>	<b>(399)</b>	<b>22 477</b>

Dane na dzień 31.12.2014	Działalność kontynuowana				Korekty konsolidacyjne	Razem
	Działalność inwestycyjna	Usługi tele komunikacyjne	Działalność usługowa	Działalność handlowa		
<b>Aktywa</b>	<b>225 425</b>	<b>198 780</b>	<b>583</b>	<b>15 855</b>	<b>(98 194)</b>	<b>342 449</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>18 544</b>	<b>120 173</b>	<b>825</b>	<b>13 056</b>	<b>(37 449)</b>	<b>115 149</b>



## 7. Informacje o rynkach zbytu

Co do zasady Grupa Kapitałowa działa na rynku krajowym, jednakże część przychodów związanych z terminacją ruchu telekomunikacyjnego oraz usług pośrednictwa finansowego realizowana jest za granicą. Grupa nie prowadzi segmentacji geograficznej sprzedaży, jednakże poniżej przedstawiono podział sprzedaży zrealizowanej w roku sprawozdawczym z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne:

Wyszczególnienie	wartość sprzedaży w tys. zł	% udział sprzedaży
sprzedaż krajowa	291 086	98,33%
sprzedaż zagraniczna	4 946	1,67%
razem	296 032	100,00%

Grupa Kapitałowa realizuje usługi w ramach danych segmentów samodzielnie, poprzez spółki zależne lub przy współpracy z partnerami biznesowymi. Głównymi kosztami na poziomie Grupy są koszty usług obcych oraz wynagrodzenia pracowników. W segmencie usług telekomunikacyjnych należy wyróżnić kluczowych kontrahentów, jakimi są Orange Polska S.A. oraz Carrier PB Telco Inc. (USA). Natomiast w pozostałych segmentach Grupa nie jest zależna od swoich kluczowych dostawców, gdyż ich struktura ma charakter rozproszony.

## 8. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej, w tym znanych Spółce umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W roku obrotowym 2014 Spółka lub podmioty od niej zależne, zawarły następujące umowy, których jednostkowa wartość lub przedmiot pozwala na uznanie ich za istotne dla działalności Spółki:

W dniu 28 kwietnia 2014 roku Spółka nabyła udziały w spółce EEC Ventures Sp. z o.o. (obecnie WinVentures Sp. z o.o.). Łącznie, w dwóch transakcjach nabycia udziałów, W Investments S.A. nabyła 60 udziałów WinVentures sp. z o.o., stanowiących 100% kapitału zakładowego WinVentures sp. z o.o. i uprawniających do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Łączna cena nabycia została ustalona na kwotę 486 tys. zł.

W dniu 30 kwietnia 2014 roku Spółka nabyła akcje w spółce WI EEC Ventures Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. (aktualnie WinVentures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.) Łącznie, w sześciu transakcjach nabycia udziałów, W Investments S.A. nabyła 25 000 akcji WinVentures S.K.A., stanowiących 50% kapitału zakładowego WinVentures S.K.A. i uprawniających do 50% głosów na walnym zgromadzeniu. Łączna cena nabycia została ustalona na kwotę 25 tys. zł.

W dniu 28 kwietnia 2014 roku Spółka zawarła Porozumienie Bazowe określające procedurę zmiany umowy z dnia 29 lipca 2013 roku o udzielenie wsparcia finansowego na utworzenie funduszu kapitałowego WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo-akcyjna („Umowa Wsparcia”). Celem Porozumienia Bazowego było zakończenie współpracy pomiędzy Michałem Rumińskim, Konradem Sitnikiem oraz Rafałem Małeckim („Inwestorzy Indywidualni”) a pozostałymi stronami Umowy Wsparcia. W wykonaniu Porozumienia Bazowego:

- Spółka nabyła od Inwestorów Indywidualnych 30 udziałów w spółce WI EEC Ventures Sp. z o.o.” za łączną kwotę 483 tys. zł. WI EEC Ventures sp. z o.o. pełnił funkcję komplementariusza spółki WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. tj. funduszu powołanego na podstawie Umowy Wsparcia. Po nabyciu udziałów Spółka posiada 60 udziałów WI EEC Ventures sp. z o.o., co stanowi 100% kapitału zakładowego.;
- W Investments Spółka Akcyjna 1 Czysta Technologia S.K.A. nabyła od Inwestorów Indywidualnych 501 akcji zwykłych imiennych WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., stanowiących 1,00% akcji Funduszu, za cenę 501,00 zł. Łącznie spółki komandytowo-akcyjne, których komplementariuszem jest Spółka, posiadają 50% akcji WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.;





Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

- Inwestorzy Indywidualni złożyli rezygnację z pełnionych funkcji w zarządzie WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W ich miejsce powołano: Małgorzatę Walczak – do pełnienia funkcji prezesa zarządu WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Piotra Wiśniewskiego – do pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Podjęto także uchwałę w sprawie zmiany nazwy WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na „WinVentures Sp. z o.o.”.

Wszystkie podmioty, będące na chwilę zawarcia Porozumienia Bazowego stronami Umowy Wsparcia, tj.: Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A. z siedzibą w Warszawie, Inwestorzy Indywidualni, WI Czysta Technologia Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AN, W Investments Spółka Akcyjna 1 Czysta Technologia S.K.A., W Investments Spółka Akcyjna 2 Czysta Technologia S.K.A., W Investments Spółka Akcyjna 3 Czysta Technologia S.K.A., W Investments Spółka Akcyjna 4 Czysta Technologia S.K.A., W Investments Spółka Akcyjna 5 Czysta Technologia S.K.A., W Investments Spółka Akcyjna 6 Czysta Technologia S.K.A. („Spółki Celowe”), W Investments S.A.; Podmiot Zarządzający; Fundusz Kapitałowy, zawarły ponadto porozumienie o rozwiązaniu Umowy Wsparcia wobec Inwestorów Indywidualnych („Porozumienie o Rozwiązaniu”). Porozumienie o Rozwiązaniu przewidywało w szczególności, że wygasają wszelkie uprawnienia i zobowiązania Inwestorów Indywidualnych, wynikające z Umowy Wsparcia. Postanowiono ponadto, że Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AN oraz Spółka, jak również ich podmioty powiązane, powstrzymają się, obecnie i w przyszłości, od dokonywania inwestycji w projekty, będące dotychczas w obszarze zainteresowania WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., a pozyskane przez Inwestorów Indywidualnych. Za naruszenie tego zobowiązania Spółka lub Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AN, wedle wyboru Inwestorów Indywidualnych, zobowiązały się zapłacić na rzecz Inwestorów Indywidualnych karę umowną w wysokości 500 tys. zł za każde naruszenie. W związku z rozwiązaniem Umowy Wsparcia wobec Inwestorów Indywidualnych Spółka, Krajowy Fundusz Kapitałowy, Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AN oraz Spółki Celowe podpisały aneks nr 1 do Umowy Wsparcia, mocą którego: (i) wskazano Piotra Wiśniewskiego jako kandydata na nowego członka kluczowego personelu Funduszu Kapitałowego, (ii) dostosowano postanowienia Umowy Wsparcia do sytuacji, w której Spółka, Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AN oraz Spółki Celowe są jedynymi, obok Krajowego Funduszu Kapitałowego, stronami Umowy Wsparcia. Zgodnie z postanowieniami Porozumienia Bazowego, Spółka oświadczyła i zobowiązała się zapewnić, że Podmiot Zarządzający podpisze w imieniu własnym oraz w imieniu WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., aneks nr 1 do Umowy Wsparcia oraz złoży w imieniu własnym i w imieniu Funduszu Kapitałowego oferty i podpisze pełnomocnictwa, o których mowa w aneksie nr 1 do Umowy Wsparcia, najpóźniej w dniu następującym po dniu powołania nowego składu zarządu WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W przypadku, gdyby WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. nie wywiązały się z tego zobowiązania, Spółka miała zapłacić Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu karę umowną w wysokości 2.500 tys. zł. Zobowiązanie to zostało przez WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Krajowy Fundusz Kapitałowy spełnione prawidłowo.

Istotne warunki Umowy Wsparcia, na dzień zawarcia aneksu nr 1, obejmowały następujące postanowienia:

- Krajowy Fundusz Kapitałowy udzieli wsparcia finansowego WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., w celu zrealizowania założeń Umowy Wsparcia, polegających głównie na wspieraniu małych i średnich przedsiębiorców, w szczególności innowacyjnych i prowadzących działalność badawczo-rozwojową, a także tworzeniu nowych miejsc pracy;
- docelowa kapitalizacja WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. będzie wynosiła 60.000 tys. zł;
- Krajowy Fundusz Kapitałowy wniesie do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A kwotę 30.000 tys. zł;
- FIZ Czysta Technologia wniesie do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A kwotę 30.000 tys. zł;
- dodatkowo, Krajowy Fundusz Kapitałowy zobowiązuje się udzielić WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A wsparcia finansowego w formie bezzwrotnych świadczeń w maksymalnej wysokości odpowiadającej 10% wkładów Krajowego Funduszu Kapitałowego, tj. przy wkładzie Krajowego Funduszu Kapitałowego w wysokości 30.000 tys. zł – 3.000 tys. zł;
- z kwoty Docelowej Kapitalizacji WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A, nie więcej niż 17.400 tys. zł zostanie przeznaczonych na opłatę za zarządzanie, należną WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością;



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

- planowana w budżecie operacyjnym pozostała część wkładów w kwocie 42.600 tys. zł zostanie przeznaczona na inwestycje;
- wkład wniesiony przez Krajowy Fundusz Kapitałowy oraz FIZ Czysta Technologia uprawniać będzie do udziału w zysku Funduszu Kapitałowego proporcjonalnie do liczby posiadanych akcji WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.;
- Horyzont inwestycyjny WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. będzie wynosił 10 lat z możliwością przedłużenia o 2 lata; okres inwestycyjny Funduszu Kapitałowego trwa do 31 grudnia 2015 roku – do tego czasu WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością powinien dokonać inwestycji w przedsiębiorców.

Specyficzne warunki Umowy Wsparcia, na dzień zawarcia aneksu nr 1:

- Środki na pokrycie wkładów w WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. zostaną wniesione do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. przez FIZ Czysta Technologia. W przypadku niewniesienia Wkładów do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. przez FIZ Czysta Technologia, Spółka gwarantuje, iż spełni świadczenie, do którego spełnienia zobowiązany był FIZ Czysta Technologia, tj. wniesie wkłady do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. w liczbie i za kwotę niezbędną do prawidłowego wywiązywania się z Umowy Wsparcia przez FIZ Czysta Technologia oraz dokona wszelkich czynności prawnych i faktycznych niezbędnych do prawidłowego wykonania zobowiązań FIZ Czysta Technologia;
- Akcjonariusze WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. będą uprawnieni do wypłaty środków pochodzących z wyjścia z inwestycji WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. Zysk będzie wypłacany w następujący sposób:
  - a) w pierwszej kolejności akcjonariuszom Funduszu Kapitałowego, z wyłączeniem Krajowego Funduszu Kapitałowego, aż do momentu otrzymania kwot równych wkładom wniesionym przez akcjonariuszy na pokrycie instrumentów kapitałowych;
  - b) w drugiej kolejności Krajowy Fundusz Kapitałowy, aż do momentu otrzymania kwot równych wkładom wniesionym przez KFK na pokrycie instrumentów kapitałowych;
  - c) w trzeciej kolejności: akcjonariuszom, z wyłączeniem Krajowego Funduszu Kapitałowego aż do momentu otrzymania minimalnej stopy zwrotu, wynoszącej 6,5%;
  - d) w czwartej kolejności Krajowy Fundusz Kapitałowy, aż do momentu otrzymania minimalnej stopy zwrotu, wynoszącej 6,5%;
  - e) w piątej kolejności: zysk jest przeznaczany na realizację mechanizmów motywacyjnych dla kadry zarządzającej WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.
- W przypadku, gdy WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. nie dokona do dnia 30 czerwca 2014 roku pierwszej inwestycji, Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu przysługuje prawo odstąpienia od Umowy Wsparcia oraz prawo żądania od Funduszu Kapitałowego wykupienia wszystkich posiadanych przez niego instrumentów kapitałowych po ich wartości nominalnej powiększonej o odsetki w wysokości liczonej jak od zaległości podatkowych;
- W przypadku odwołania przez Spółkę lub FIZ Czysta Technologia pełnomocnictw udzielonych Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu, zabezpieczających Krajowy Fundusz Kapitałowy na wypadek zaprzestania przez Spółkę lub FIZ Czysta Technologia realizowania obowiązków wynikających z Umowy, Spółka zobowiązana będzie zapłacić Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu karę umowną w wysokości 500 tys. zł;
- W przypadku niewywiązania się Spółki z zobowiązania do wniesienia wkładów do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. w liczbie i za kwotę niezbędną do prawidłowego wywiązania się z Umowy przez FIZ Czysta Technologia, Spółka zapłaci WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. karę umowną w wysokości 250 tys. zł za każdy przypadek naruszenia.

Obowiązek zapłaty kary umownej przez Spółkę Funduszowi Kapitałowemu w wysokości 250 tys. zł powstaje również w sytuacji niewykonania przez FIZ Czysta Technologia obowiązku do głosowania za podjęciem uchwał w przedmiocie wniesienia wkładów do WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. oraz w przypadku niezłożenia przez FIZ Czysta Technologia oświadczenia o objęciu instrumentów kapitałowych



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

emitowanych przez WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A i przeznaczonych do objęcia przez FIZ Czysta Technologia, a także w przypadku zmiany po stronie akcjonariusza lub komplementariusza w spółkach celowych FIZ Czysta Technologia bez zgody Krajowego Funduszu Kapitałowego.

W związku ze zmianą struktury osobowo-kapitałowej WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, zamiarem Spółki była samodzielna realizacja postanowień Umowy Wsparcia, bez kooperacji z FIZ Czysta Technologia. Zgodnie z postanowieniami Umowy Wsparcia, Spółka posiadała taką możliwość, w szczególności mogła wykupić akcje Funduszu Kapitałowego posiadane przez Spółki Celowe. Przed zakupem akcji WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A przez Spółkę Krajowy Fundusz Kapitałowy miała przeprowadzić jedynie analizę w zakresie zdolności finansowej do wywiązania się ze zobowiązań przez Spółkę, która stanowić będzie uaktualnienie w stosunku do analizy due diligence, przeprowadzonej w związku z założeniem Funduszu Kapitałowego.

W wykonaniu tego zamiaru 28 lipca 2014 roku Spółka zawarła aneks nr 2 do Umowy Wsparcia i przejęła całość praw i obowiązków wynikających z Umowy Wsparcia, przysługujących uprzednio FIZ Czysta Technologia oraz Spółkom Celowym FIZ Czysta Technologia. Ponadto, 30 lipca 2014 roku Spółka nabyła akcje WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A, przysługujące dotychczas Spółkom Celowym i stała się jednym z dwóch, obok Krajowego Funduszu Kapitałowego, akcjonariuszy WI EEC Ventures spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

Obecnie Stronami Umowy Wsparcia, obok Spółki, pozostają:

- a) Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A.;
- b) Podmiot Zarządzający – WinVentures Sp. z o.o. (dawniej: WI EEC Ventures Sp. z o.o);
- c) Fundusz Kapitałowy – WI EEC Ventures Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo-Akcyjna.

O powyższym Spółka informowała szczegółowo w raporcie bieżącym nr 17/2014 z dnia 28 kwietnia 2014 roku oraz nr 25/2014 z dnia 28 lipca 2014 roku.

W dniu 22 sierpnia W Investments Limited zawarła list intencyjny („List Intencyjny”) z rosyjskim inwestorem, Panią Evgenią Rusakovą. Przedmiotem Listu Intencyjnego była ocena możliwość wzajemnej współpracy oraz rozpoczęcie rozmów w sprawie nabycia przez Panią Evgenią Rusakovą wszystkich udziałów i akcji posiadanych przez W Investments Limited w następujących spółkach:

- Platinum Properties Group S.A. z siedzibą w Warszawie;
- Przy Parku XIV Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie;
- Nowogrodzka 4 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Ww. podmioty prowadzą działalność deweloperską oraz związaną z obsługą rynku nieruchomości. Zgodnie z treścią List Intencyjny był podstawą do składania ofert i oświadczeń woli, w dobrej wierze, lecz bez zagwarantowania rezultatu w postaci zawarcia wiążących umów.

W wykonaniu postanowień Listy Intencyjnego, 26 sierpnia 2014 roku W Investments Limited zawarła z Inwestorem przedwstępną umowę sprzedaży, której przedmiotem było zobowiązanie stron do zawarcia umowy przyrzeczonej mocą której W Investments Limited sprzeda Panią Evgenią Rusakovą wszystkie udziały i akcji posiadane przez W Investments Limited w:

- Platinum Properties Group S.A. z siedzibą w Warszawie (2.796.294 akcje);
- Przy Parku XIV Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (72 udziały);
- Nowogrodzka 4 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (99 udziałów).

Zgodnie z treścią umowy przedwstępnej, o której mowa powyżej:

- wszelkie uprawnienia i obowiązki Inwestora, wynikające z umowy przedwstępnej, mogą być przeniesione na wskazaną przez Inwestora spółkę celową;
- umowa przyrzeczona zostanie zawarta w terminie 14 dni od daty otrzymania przez W Investments Limited pisemnego wezwania od Inwestora, ale nie później niż do dnia 31 grudnia 2014 roku;





Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

- cena za udziały i akcje podmiotów wskazanych powyżej wyniesie 78 200 tys. zł;
- cena zostanie zapłacona w równych, miesięcznych ratach i zostanie uregulowana w całości nie później niż do dnia 1 października 2015 roku;
- w przypadku niezawarcia umowy przyrzeczonej z wyłącznej winy jednej ze stron, druga strona będzie uprawniona do żądania zapłaty kary umownej w wysokości 2 000 tys. USD;
- szczegółowe warunki umowy przyrzeczonej, dotyczące m.in. odpowiedzialności stron zostaną uregulowane w umowie przyrzeczonej.

17 września 2014 roku Spółka poinformowała o zawarciu przez spółki zależne umów, które łącznie spełniają kryterium umowy znaczącej. Zgodnie z przekazanym raportem ESPI nr 32/2014 z 17 września 2014 roku, do podmiotów z zależnej od Spółki grupy Tele-Polska Holding S.A. wpłynęły trzy umowy kredytowe zawarte pomiędzy spółkami grupy Tele-Polska Holding S.A. a Alior Bank S.A.

łączna wartość wyżej wskazanych umów, z uwzględnieniem wartości wszystkich umów, jakie w okresie 12 miesięcy poprzedzających dzień 17 września 2014 roku zawarła Spółka oraz jej jednostki zależne z Alior Bank S.A., przekroczyła 10% wartości kapitałów własnych Spółki. Jednocześnie Spółka poinformowała, iż łączna wartość wszystkich pozostających w mocy umów zawartych przez Spółkę oraz jednostki od niej zależne z Alior Bank S.A. – według stanu na dzień 17 września 2014 roku – wynosi 57.973 tys. zł.

25 listopada 2014 roku, Spółka zawarła umowę sprzedaży udziałów podmiotu zależnego, spółki W Investments Limited z siedzibą w Republice Cypryjskiej. Przedmiotem umowy była sprzedaż 810 udziałów W Investments Limited, o wartości nominalnej 2,00 EUR każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 1.620,00 EUR. Zbyte udziały stanowią 81% kapitału zakładowego W Investments Limited. Po dokonaniu sprzedaży spółka posiada 190 udziałów w W Investments Limited, stanowiących 19% kapitału zakładowego W Investments Limited, i uprawniających do takiej samej ilości głosów na zgromadzeniu wspólników W Investments Limited. Udziały zostały sprzedane za cenę wynoszącą 120 000 tys. zł. Zgodnie z umową zapłata ceny nastąpi najpóźniej do dnia 20 listopada 2015 roku i może być uregulowana w transzach. Wartość ewidencyjna zbytych udziałów w księgach rachunkowych Spółki wynosi: 137 000 tys. zł. Zbyte udziały uznano za aktywo znaczące, gdyż ich wartość w księgach Spółki, jak również cena ich sprzedaży, przekracza 10% kapitałów własnych Spółki. Kupujący udziały nie jest osobą powiązaną ze Spółką. W umowie nie zastrzeżono warunku lub terminu, umowa nie zawiera postanowień o karach umownych. Umowa nie przewiduje warunków specyficznych, które odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów. Drugą stroną umowy jest Pani Evgeniya Aleksandrovna Rusakova, obywatelka Federacji Rosyjskiej. Jednocześnie Spółka poinformowała, że w dniu 24 listopada 2014 roku zgromadzenie wspólników Spółki Zależnej podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy na rzecz Spółki. Zgodnie z uchwałą postanowiono o wypłacie na rzecz Spółki dywidendy w kwocie 36.395.724,00 zł, przy czym kwota 10.946.440,54 zł została wypłacona w formie pieniężnej, natomiast kwota 25.449.283,46 zł poprzez przeniesienie na Spółkę akcji posiadanych przez Spółkę Zależną w spółkach publicznych (m.in. akcje Tele-Polska Holding S.A. z siedzibą w Warszawie w liczbie 14.698.362 sztuk). Przeniesienie własności akcji nastąpiło w dniu 25 listopada 2014 roku.

23 grudnia Spółka zawarła umowę sprzedaży akcji spółki Green S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy był zakup przez Spółkę 20 999 999 akcji imiennych Green S.A. o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja, tj. o łącznej wartości nominalnej 2.099.999,90 zł („Akcje”). Nabyte Akcje stanowią 99,99% procent akcji w kapitale zakładowym Green S.A. i uprawniają do 20.999.999 głosów na walnym zgromadzeniu Green S.A., co odpowiada 99,99% ogólnej liczby głosów.

Umowę sprzedaży Akcji zawarto za pośrednictwem Domu Maklerskiego IPOPEMA Securities S.A., który działając w imieniu własnym, ale na zlecenie Spółki, nabył w dniu dzisiejszym Akcje od sprzedającego, tj. W Investments Limited z siedzibą na Cyprze. Następnie, w wykonaniu zlecenia, Dom Maklerski przeniósł własność Akcji na rzecz Spółki, na podstawie umowy przelewu praw i przejęcia długu oraz umowy przeniesienia Akcji. Cena nabycia Akcji wyniosła 23 500 tys. zł i została uregulowana w dniu dzisiejszym, poprzez zawarcie z W Investments Limited, umowy cessio in solutum (przelewu w miejsce wykonania). Zgodnie z umową cessio in solutum Spółka dokonała na rzecz W Investments Limited - na zasadzie art. 453 kodeksu cywilnego - przelewu wierzytelności w kwocie 23 500 tys. zł przysługującej Spółce względem Evgeni Aleksandrovny Rusakovej tytułem zapłaty ceny na podstawie umowy sprzedaży udziałów W Investments Limited, zawartej dnia 25 listopada 2014 roku, o której Spółka informowała raportem bieżącym ESPI nr 40/2014 z tego samego dnia.



W związku z dokonaną cesją należność Spółki od Evgeni Aleksandrovny Rusakovej z tytułu sprzedaży udziałów W Investments Limited została pomniejszona o kwotę 23 500 tys. zł i na dzień 24 grudnia 2014 roku wynosiła 96 500 tys. zł.

Zgodnie z umową *cessio in solutum* Spółka zawiadomiła Evgenię Aleksandrovny Rusakovej na piśmie o dokonanym przelewie. Jeżeli Evgenia Aleksandrovny Rusakovej uiściłaby należność do rąk Spółki przed otrzymaniem zawiadomienia o przelewie, Spółka niezwłocznie przekaże otrzymaną kwotę W Investments Limited. W umowie *cessio in solutum* strony na zasadzie art. 558 § 1 w zw. z art. 453 zd. 2 kodeksu cywilnego wyłączyły rękojmię za wady przelanej wierzytelności. Zawarte umowy nie zawierają postanowień o karach umownych, w umowach nie zastrzeżono warunku lub terminu. Spółka jest powiązana kapitałowo ze Sprzedającym, gdyż posiada 19,00% udziałów w kapitale zakładowym W Investments Limited. Zawarte umowy uznano za znaczące, gdyż ich wartość jednostkowa przekracza 10% kapitałów własnych Spółki. Spółka informuje, iż cena sprzedaży Akcji została zweryfikowana wyceną sporządzoną przez biegłego rewidenta. Spółka informuje, zgodnie z § 95 ust. 6 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, że Evgeni Aleksandrovny Rusakovej, będąca podmiotem dominującym wobec W Investments Limited, jest kluczowym kontrahentem Spółki. Łączna wartość umów zawartych z Evgenią Aleksandrovną Rusakovą i jej podmiotami zależnymi, licząc od dnia 25 listopada 2014 roku, tj. od dnia pierwszej transakcji zawartej przez Spółkę z Dłużnikiem, wynosi 167 800 tys. zł (uwzględniając umowę sprzedaży udziałów z dnia 25 listopada 2014 oraz zawarte w dniu dzisiejszym umowę sprzedaży akcji oraz umowę *cessio in solutum*). Kwota należności przysługujących Spółce od Evgeni Aleksandrovny Rusakovej wynosi 96 500 tys. zł.

#### **9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Spółki z innymi podmiotami oraz określenie głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

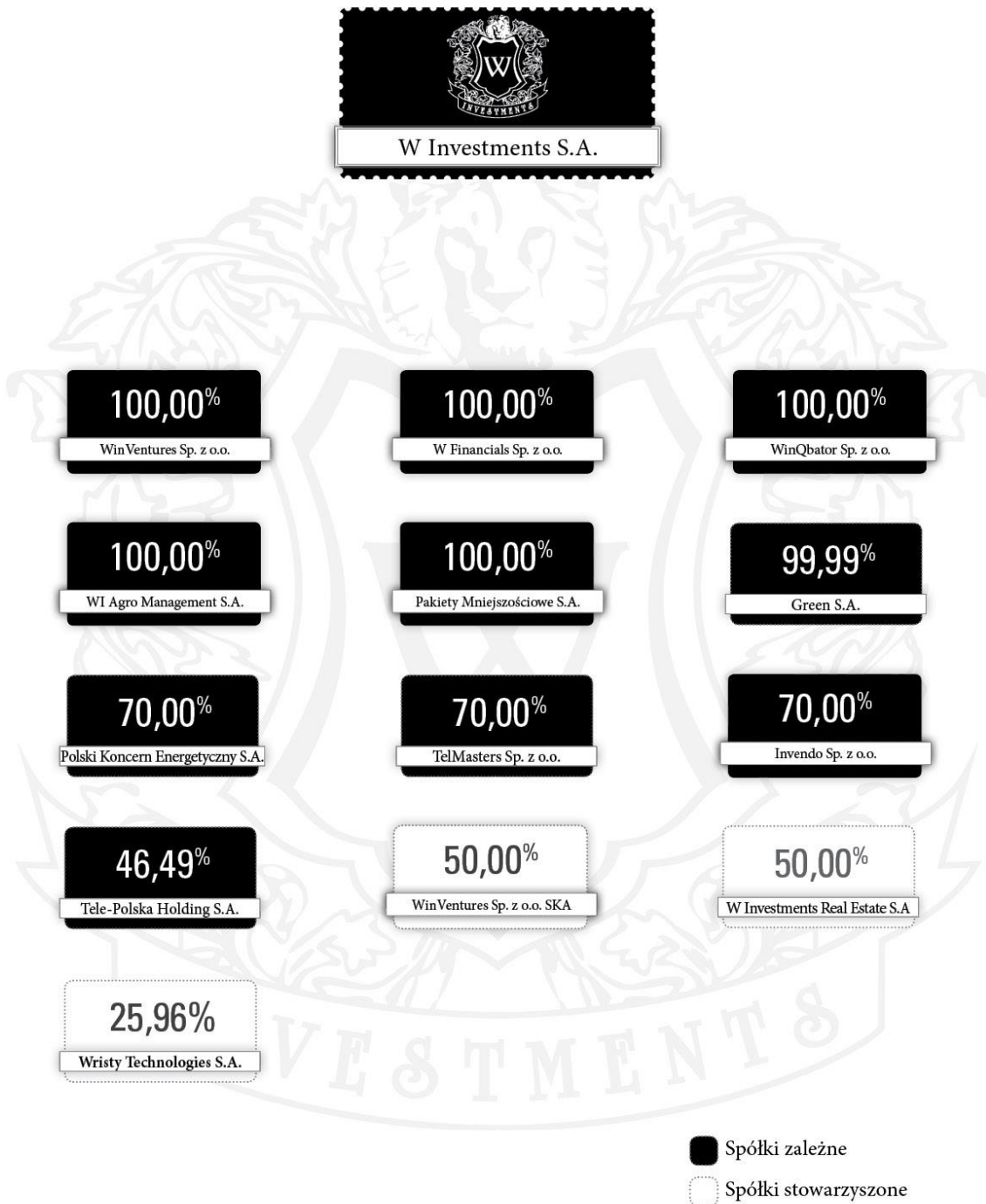
Emitent jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej. Spółka w roku 2014 dokonywała inwestycji kapitałowych bezpośrednio lub poprzez wehikuł inwestycyjny W Investments Limited, przy czym w dniu 25 listopada Spółka sprzedała 81% udziałów w tym podmiocie.

Zestawienie inwestycji kapitałowych zrealizowanych przez Grupę znajduje się w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. sporządzonym za okres 01.01.2014 – 31.12.2014* w pkt. 2, a pełny skład grupy kapitałowej Spółki, na dzień bilansowy, przedstawia następujący diagram na następnej stronie.



## Grupa Kapitałowa W Investments S.A.

na dzień 31.12.2014 r.







## **10. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.**

Spółka oraz jednostki od niej zależne nie zawierały transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach istotnie odbiegających od warunków rynkowych. Natomiast opis transakcji z podmiotami powiązаныmi znajduje się w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej W Investments S.A. sporządzonym za okres 01.01.2014 – 31.12.2014* w pkt 61.

## **11. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w 2014 roku umowach kredytowych i umowach pożyczek oraz udzielonych i otrzymanych poręczeniach i gwarancjach z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności**

### **11.1. Umowy pożyczek zaciągniętych**

W Investments zaciągnęła pożyczki w roku sprawozdawczym wyłącznie od trzech podmiotów, to jest od W Investments Holdings Limited, W Investments Limited oraz Lions Group Sp. z o.o. Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka posiadała zobowiązania z tego tytułu w wysokości:

1. 4 442 tys. zł wraz z odsetkami w wysokości 7% w stosunku rocznym od W Investments Holdings Limited;
2. 501 tys. zł wraz z odsetkami w wysokości 7% w stosunku rocznym od Lions Group Sp. z o.o.

Pożyczka otrzymana od W Investments Limited została spłacona w całości w 2014 roku.

Informacja o zaciągniętych kredytach i pożyczkach przez Grupę Kapitałową ze wskazaniem kwot pozostałych do zapłaty na dzień sprawozdawczy w podziale na pożyczki długoterminowe oraz krótkoterminowe znajduje się w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej za rok zakończony 31 grudnia 2014 r* w pkt. 44.

Pożyczki krótkoterminowe zaciągnięte przez spółki z Grupy zawarte są na warunkach nieodbiegających od warunków rynkowych.

Łączna wartość kredytów i pożyczek długo i krótkoterminowych zaciągniętych przez Grupę na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 30 106 tys. zł, z czego wartość zaciągniętych kredytów z instytucji finansowych 29 217 tys. zł.

Dodatkowo należy wskazać, że w ramach Grupy spółka zależna Green S.A. zaciągnęła pożyczkę długoterminową z podmiotem powiązаныm, która uległa wyłączeniu w procesie konsolidacji. Pożyczka ta na dzień bilansowy ma wartość 2 906 tys. zł i została zawarta na warunkach nieodbiegających od warunków rynkowych.

### **11.2. Umowy kredytowe**

W roku 2014 roku Spółka nie zaciągnęła żadnych kredytów bankowych.

### **11.3. Umowy pożyczek udzielonych**

W okresie sprawozdawczym Spółka udzieliła pożyczek do podmiotu zależnego W Investments Limited, które to spółka pożyczkobiorca przeznaczała na bieżące finansowanie swej działalności. Na dzień 31 grudnia 2014 roku pożyczka została w całości spłacona.

W okresie sprawozdawczym Spółka udzieliła pożyczek do podmiotu zależnego Green S.A., które pożyczkobiorca przeznaczył na bieżące finansowanie swej działalności. Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka posiadała należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 2 104 tys. zł wraz z należnymi odsetkami w wysokości 7% w stosunku rocznym.

W okresie sprawozdawczym Spółka udzieliła pożyczek do podmiotu zależnego W Financials Sp. z o.o., które to spółka pożyczkobiorca przeznaczała na bieżące finansowanie swej działalności.



## Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za rok obrotowy 2014

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 787 tys. zł wraz z należnymi odsetkami w wysokości 7% w stosunku rocznym.

W okresie sprawozdawczym Spółka udzieliła pożyczkę długoterminową do podmiotu powiązanego WinVentures Sp. z o.o., które pożyczkobiorca przeznaczył na bieżące finansowanie swej działalności. Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 25 tys. zł.

Ponadto, w okresie sprawozdawczym Spółka udzieliła kilka pożyczek podmiotom powiązanym i niepowiązanym, których saldo na 31 grudnia 2014 roku wraz z należnymi odsetkami wynosiło 662 tys. zł.

Poniżej uzupełniono informację o pożyczkach udzielonych przez spółki z Grupy z podmiotami powiązanymi, które ulegają wyłączeniu w procesie konsolidacji. Pożyczki te mają charakter krótkoterminowy i zawarte są na warunkach nieodbiegających od warunków rynkowych.

Spółka - pożyczkodawca	31.12.2014 (tys. zł)
W Investments S.A.	3 029
W Financial Sp. z o.o.	5
E-telko	1 529
Teltraffic	450
Mail-Box	110
Polska Energetyka Pro	1 858
Tele-Polska Holding S.A.	3 124
Telekomunikacja dla Domu Sp. z o.o.	2 905
<b>Pożyczki krótkoterminowe udzielone do podmiotów powiązanych i wyłączone w procesie konsolidacji</b>	<b>13 010</b>

### 11.4. Poręczenia udzielone

17 kwietnia 2014 roku, Spółka wystawiła weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, zabezpieczający ewentualną należność Urzędu Pracy m.st. Warszawy z tytułu otrzymanego przez Spółkę dofinansowania na utworzenie 1 (jednego) stanowiska pracy ze środków Funduszu Pracy. Kwota dofinansowania zabezpieczonego wekslem wynosi około 11 tys. zł.

1 sierpnia 2014 roku Spółka wystawiła weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, zabezpieczający ewentualną należność PKO Bankowy Leasing Sp. z o.o. z tytułu umowy leasingu operacyjnego floty samochodów, zawartej pomiędzy PKO Bankowy Leasing Sp. z o.o. a kontrahentem Spółki. Dodatkowo Spółka przystąpiła do długu z tytułu tej umowy. Szacowana wartość tak poręczonych zobowiązań wobec PKO Leasing Sp. z o.o. wynosi w horyzoncie 2 lat obowiązywania umowy leasingu 2 200 tys. zł.

Ponadto, w ramach grupy kapitałowej Tele-Polska Holding S.A. od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego nastąpił wzrost zobowiązań warunkowych w związku zaciągnięciem kredytu inwestycyjnego na kwotę 6 100 tys. zł przez spółkę zależną do Tele-Polska Holding S.A. Spółki z Grupy Kapitałowej Tele-Polska Holding S.A. udzieliły poręczeń maksymalnie do dwukrotności wartości wyżej wymienionej umowy kredytowej. Dodatkowo, w związku z umowami kredytowymi, o których spółka informowała w raporcie ESPI z dnia 17 września 2014 roku, zawartymi w ramach grupy Tele-Polska Holding S.A., nastąpiło kolejne zwiększenie zobowiązań warunkowych. Podmioty zależne Tele-Polska Holding S.A. dokonały następujących poręczeń na rzecz Alior Bank S.A.:

- kredyt zaciągnięty przez E-Telko Sp. z o.o. na kwotę 6 000 tys. zł został poręczony przez TelePolska Sp. z o.o., DID Sp. z o.o., Mail-Box Sp. z o.o., Teltraffic Sp. z o.o. oraz Tele-Polska Holding S.A.;
- kredyt zaciągnięty przez TelePolska Sp. z o.o. na kwotę 9 000 tys. zł został poręczony przez E-Telko Sp. z o.o., DID Sp. z o.o., Mail-Box Sp. z o.o., Teltraffic Sp. z o.o. oraz Tele-Polska Holding S.A.;



## Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za rok obrotowy 2014

- kredyt zaciągnięty przez Tele-Polska Holding S.A. na kwotę 500 tys. zł został poręczony przez TelePolska Sp. z o.o., DID Sp. z o.o., Mail-Box Sp. z o.o., Teltraffic Sp. z o.o. oraz E-Telko Sp. z o.o.

Wartość każdego ze wskazanych powyżej poręczeń jest równa dwukrotności kwoty kredytu, którego poręczenie dotyczy. Łączna kwota poręczonych kredytów wynosiła 15 500 tys. zł. Poręczenia zostały udzielone na okres do czasu całkowitej spłaty danego kredytu. Wszystkie podmioty udzielające poręczeń są spółkami zależnymi od Spółki.

Łączna wartość umów kredytowych i gwarancyjnych w ramach Grupy Tele-Polska Holding S.A. na dzień 31.12.2014 r. wynosiła 47.100 tys. zł, zaś ich wykorzystanie to 29.200 tys. zł.

### **11.5. Poręczenia otrzymane**

Spółka nie otrzymała poręczeń.

### **11.6. Gwarancje udzielone**

Żadne podmioty nie wystawiły gwarancji, których przedmiotem byłoby zabezpieczenie wierzytelności należnych Spółce. Spółka posiada zobowiązanie warunkowe w postaci gwarancji bankowej udzielonej przez Alior Bank S.A. na rzecz Marvipol Development Sp. z o.o. w kwocie 189 tys. zł w związku z zabezpieczeniem umowy najmu 2 lokali biurowych przy ul. Prostej 32 w Warszawie.

### **11.7. Gwarancje otrzymane**

Spółka nie udzieliła gwarancji.

## **12. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności**

W roku 2014 Spółka nie dokonała emisji papierów wartościowych lub dłużnych.

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

10 czerwca 2014 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie przyjęcia oraz wdrożenia do realizacji prognozy wyników finansowych Spółki na rok 2014. Przyjęcie prognozy w drodze uchwały zostało poprzedzone jej sprawdzeniem przez niezależnego biegłego rewidenta oraz procesem wielostopniowej weryfikacji wewnątrz Spółki. W dniu 25 listopada 2014 roku Zarząd Spółki podjął decyzję w sprawie podwyższenia prognozy opublikowanej w raporcie ESPI 22/2014, o czym Spółka informowała w raporcie ESPI 41/2014 z dnia 26 listopada 2014 roku.

Mając na uwadze powyższe, Spółka prognozowała, że w roku 2014 osiągnie jednostkowo:

- a) przychody ogółem w kwocie 54 200 tys. zł, na które składają się:
  - przychody ze sprzedaży w kwocie 16 831 tys. zł;
  - przychody z działalności finansowej i pozostałej operacyjnej w kwocie 37 369 tys. zł;
- b) zysk netto w kwocie 27 370 tys. zł.

Za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r. Spółka zrealizowała jednostkowo:

- c) przychody ogółem w kwocie 54 644 tys. zł, na które złożyły się:
  - przychody ze sprzedaży w kwocie 16 945 tys. zł;
  - przychody z działalności finansowej i pozostałej operacyjnej w kwocie 37 699 tys. zł;
- d) zysk netto w kwocie 27 911 tys. zł.



Różnice pomiędzy prognozą a osiągniętymi wynikami są nieznaczne i nie przekraczają 2%. Spółka nie publikowała prognozy wyników skonsolidowanych na rok 2014.

#### **14. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom**

W roku 2013 w Spółce dokonano znaczącego zwiększenia kapitału zakładowego do kwoty 175 302 112 zł, która to zmiana wpłynęła na poprawę płynności finansowej krótkoterminowej oraz długoterminowej także w perspektywie roku sprawozdawczego 2014. W roku sprawozdawczym Spółka w znikomym wymiarze korzystała z zewnętrznych źródeł finansowania, o czym świadczy niski poziom wskaźnika zadłużenia kapitałów własnych wynoszący 6,85% oraz niski udział zobowiązań krótkoterminowych w sumie pasywów na 31 grudnia 2014 roku wynoszący tylko 5,67%. Ponadto, w związku z tym, że w roku sprawozdawczym nie wystąpiły okoliczności wskazujące na pogorszenie się sytuacji finansowej odbiorców Spółki, na dzień sporządzenia Zarząd ocenia zagrożenie zdolności Spółki do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań na minimalne.

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

Wobec obecnej struktury finansowania długoterminowego Grupy z dość niskim wskaźnikiem zadłużenia, Spółka może kontynuować plany inwestycyjne w roku 2015 i w latach kolejnych. Co więcej, Spółka oraz Grupa posiada potencjał, aby ubiegać się o finansowanie obce z instytucji finansowych. Podstawą do tego jest obecna pozytywna kondycja finansowa Grupy Kapitałowej W Investments.

Warto podkreślić, że dynamika wzrostu przychodów operacyjnych Grupy (wzrost o 30,30%) i zysków (wzrost zysku netto o 13,69% w stosunku do roku 2013) wskazuje na dalsze umacnianie kondycji finansowej Grupy.

#### **16. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik**

Głównym czynnikiem mającym wpływ na osiągnięte wyniki finansowe było uzyskanie dywidendy od spółki zależnej. W dniu 24 listopada 2014 roku zgromadzenie wspólników spółki zależnej W Investments Limited podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy na rzecz Spółki. Zgodnie z uchwałą postanowiono o wypłacie na rzecz Spółki dywidendy w kwocie 36.396 tys. zł, przy czym kwota 10.946 tys. zł miała zostać wypłacona w formie pieniężnej, natomiast kwota 25.449 tys. zł poprzez przeniesienie na Spółkę akcji posiadanych przez spółkę zależną w spółkach publicznych (m.in. akcje Tele-Polska Holding S.A. z siedzibą w Warszawie w liczbie 14.698.362 sztuk). Przeniesienie własności akcji nastąpiło w dniu 25 listopada 2014 roku. Zapłata całości kwoty pozostałej do wypłaty została dokonana do dnia publikacji niniejszego sprawozdania.

#### **17. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Spółki i jej Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez nią wypracowanej**

Obecna strategia rynkowa Spółki opiera się na dwóch zasadniczych filarach – pierwszym, polegającym na dokonywaniu akwizycji i przejęć, to jest zwiększaniu wartości Spółki poprzez rozbudowę jej Grupy Kapitałowej, oraz drugim, zakładającym wzrost przychodów jednostkowych w wyniku działalności operacyjnej prowadzonej bezpośrednio przez Spółkę.





W obszarze akwizycji i przejęć spółki portfelowe korzystają z zaplecza, które zapewnia Spółka. Oprócz dostępu do kapitału, spółki zależne korzystają z relacji biznesowych wypracowanych przez W Investments oraz doświadczenia kadry zarządzającej. Spółka zapewnia podmiotom zależnym szeroki wachlarz usług serwisowych, w tym m.in. obsługę back-office, czyli wsparcie od strony księgowej i prawnej. W ten sposób Spółka rozbudowuje portfel podmiotów zależnych, które w oparciu o własne rozwiązania produktowe i branżowy know-how tworzą wartość Spółki dla Akcjonariuszy.

W segmencie usług świadczonych bezpośrednio przez Spółkę, kluczowe znaczenie mają usługi związane z rynkiem telekomunikacyjnym świadczone na rzecz podmiotów zagranicznych, usługi związane z pozyskiwaniem kapitału dla kontrahentów krajowych i zagranicznych oraz usługi serwisowe (prawne, finansowe, kontrolingowe, marketingowe, itp.) świadczone głównie na rzecz spółek z Grupy Kapitałowej.

Istotnym czynnikiem wewnętrznym dla rozwoju przedsiębiorstwa jest:

- a) konsekwentna realizacja polityki kadrowej w zakresie naboru, szkoleń, ocen okresowych, trybu awansu oraz zasad motywacji pracowników;
- b) stopień wykorzystania możliwości w zakresie obniżania kosztów działalności;
- c) utrzymanie i dalszy rozwój współpracy z kontrahentami;
- d) umacnianie dobrego wizerunku Spółki na rynku;
- e) zdolność do budowania kapitału klientów poprzez maksymalizację wartości firmy oraz zdolność do kreowania kapitału intelektualnego;
- f) wdrożenie kolejnych etapów rachunkowości zarządczej, mających na celu usprawnienie funkcji nadzorczej nad spółkami, w których W Investments posiada akcje i udziały.

Do istotnych czynników zewnętrznych należą:

- a) ogólna sytuacja gospodarcza w kraju, w którym Spółka prowadzi działalność - spowolnienie bądź wzrost tempa wzrostu gospodarczego może mieć wpływ na działalność Spółki oraz sytuację finansową Spółki, jak również osiągnięte przez nią wyniki finansowe;
- b) spadek wartości firm działających na polskim rynku – szukając okazji inwestycyjnych W Investments może podjąć decyzję o nabyciu akcji/udziałów w Spółkach, których walory finansowe są niedoszacowane. Może to być również motorem nowych przejęć i akwizycji;
- c) siła potencjalnych konkurentów na rynku usług świadczonych przez W Investments bezpośrednio wpływa na efektywność działania Spółki.

## **18. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki i jego Grupą Kapitałową**

W okresie sprawozdawczym nie dokonano zasadniczych zmian w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki i jej Grupą Kapitałową.

## **19. Wszelkie umowy zawarte między Spółką 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 Spółki przez przejęcie**

Spółka nie zawierała z osobami zarządzającymi umów, które przewidują rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie nastąpi z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.



## 20. Wynagrodzenia osób zarządzających i osób nadzorujących

Wynagrodzenie wypłacone przez Spółkę lub należne od Spółki członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej W Investments zaprezentowano poniżej:

Wynagrodzenie Zarządu od Spółki	2014 (tys. zł)	2013 (tys. zł)
Marek Zbrojski - Prezes	--	3
Piotr Sawala - Wice-Prezes	60	27
Małgorzata Walczak - Wice-Prezes	60	60
Piotr Wiśniewski - Prezes	84	84
<b>Razem Zarząd</b>	<b>204</b>	<b>174</b>

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej od Spółki	2014 (tys. zł)	2013 (tys. zł)
Karol Szymański - Członek	13	12
Radostaw Kwaśnicki - Członek	5	13
Sylwia Pusz - Członek	9	12
Piotr Sieradzan - Członek	12	12
Tadeusz Pietka - Członek	12	12
Oskar Kowalewski - Członek	12	12
Wiśniewski Leszek - Członek	2	--
<b>Razem Rada Nadzorcza</b>	<b>65</b>	<b>73</b>
<b>Razem Zarząd i Rada Nadzorcza</b>	<b>269</b>	<b>247</b>

Wynagrodzenie wypłacone przez jednostki zależne wobec Spółki członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej W Investments zaprezentowano poniżej:

Wynagrodzenia Zarządu otrzymane od podmiotów zależnych	2014 (tys. zł)	2013 (tys. zł)
Piotr Wiśniewski – Prezes	1 218	935
Małgorzata Walczak – WicePrezes	440	155
Piotr Sawala - Wice-Prezes	501	220
<b>Razem Zarząd od podmiotów zależnych</b>	<b>2 160</b>	<b>1 310</b>

W latach 2014 oraz 2013 członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymywali wynagrodzeń od podmiotów zależnych wobec Spółki.

## 21. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Spółki, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej z osób oddzielnie)

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania następujące akcje były w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących:

Imię i nazwisko/Nazwa	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki	Podmiot
Piotr Wiśniewski Prezes Zarządu (pośrednio)	14 460 100	65,98%	14 460 100	65,98%	W Investments S.A.
Piotr Wiśniewski Prezes Zarządu (bezpośrednio)	34 973 000	81,33%	34 973 000	81,33%	Dom Maklerski W Investments S.A.



## 22. Informacje o znanych Spółce 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

Nie dotyczy.

## 23. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Spółka w związku z charakterem działalności nie prowadzi prac o charakterze badawczo rozwojowym, będąc jednak aktywnym inwestorem w podmiotach oferujących produkty bazujące na unikalnych technologiach i rozwiązaniach informatycznych.

## 24. Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego

W związku z charakterem prowadzonej działalności, Spółka nie wywiera wpływu na środowisko naturalne. Spółka monitoruje działalność podmiotów ze swojej Grupy Kapitałowej pod kątem spełniania wszystkich wymogów prawnych związanych z ochroną środowiska i raportowania do powołanych do tego organów państwowych i samorządowych.

Zdaniem Zarządu Spółki, działalność prowadzona przez spółkę zależną Green S.A. oraz Polska Energetyka Pro Sp. z o.o. może mieć wpływ na środowisko naturalne – co opisano poniżej.

Green S.A. oraz Polska Energetyka Pro Sp. z o.o., jako spółki zajmujące się sprzedażą energii elektrycznej dla Klientów indywidualnych oraz biznesowych nie prowadzą działalności, która naruszałaby przepisy dotyczące ochrony środowiska.

Ze względu na charakter prowadzonej działalności, w stosunku do Green S.A. nie wydano w roku 2014 żadnych decyzji w przedmiocie ochrony środowiska. Green S.A. nie jest także zobowiązana do uzyskania żadnych zgód ani zezwoleń związanych z ochroną środowiska. Działalność Green S.A. nie ma wpływu na środowisko naturalne. Odpady przemysłowe, takie jak zużyty sprzęt elektroniczny, zużyte baterie odbierane są przez wyspecjalizowane firmy.

Zgodnie z przepisami prawa polskiego Green S.A. ma obowiązek, w wyznaczonym terminie, przedstawić do umorzenia właściwemu organowi administracyjnemu świadectw pochodzenia, określanymi roboczo certyfikatami, lub kolorem. W Spółce, na dzień bilansowy wykazuje się pięć kolorów:

1. **Zielony** – świadectwo pochodzenia energii, wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych – funkcjonujące w Polsce od dnia 1 października 2005 r. na podstawie znowelizowanej ustawy z dnia 10 kwietnia 1997 r. Prawo energetyczne. W roku 2014 spółki energetyczne, zobowiązane były zakupić certyfikaty (lub uiścić opłatę zastępczą) o równowartości 13 proc. energii sprzedanej ostatecznym odbiorcom,
2. **Fioletowy** – dotyczący kogeneracji, czyli procesu technologicznego stosowanego w elektrociepłowniach, polegającego na jednoczesnym wytwarzaniu energii cieplnej i energii elektrycznej. System wsparcia kogeneracji funkcjonuje od dnia 1 lipca 2007 r. i zgodnie z nowelizacją ustawy Prawo energetyczne, okres wsparcia został wydłużony do 30 czerwca 2019 r. Certyfikaty fioletowe oznaczają świadectwo pochodzenia energii uzyskiwanej z jednostek kogeneracji opalanych metanem lub gazem uzyskiwanym z przetwarzania biomasy. W roku 2014 r. wymagany poziom świadectw fioletowych, stanowi 1,1 proc. energii sprzedanej ostatecznemu odbiorcy. Wartość tego współczynnika będzie wzrastać, rok do roku, by uzyskać wartość 12,3 proc. w 2018 r.
3. **Żółty** – kogeneracja - świadectwa pochodzenia energii wytwarzanej w instalacjach opalanych paliwami gazowymi lub w jednostkach o mocy poniżej 1 MW. Zgodnie z nowelizacją Prawa energetycznego z dnia 14 marca 2014 r. firmy dystrybuujące energię muszą posiadać świadectwa żółte dla 3,9 proc. energii, którą dostarczają odbiorcom. Co roku współczynnik ten będzie się systematycznie zwiększać, by w 2018 roku osiągnąć docelową wartość 8 proc.



4. **Czerwony** – kogeneracja – świadectwa pochodzenia energii wytwarzanej w pozostałych źródłach kogeneracyjnych. Zgodnie z nowelizacją ustawy Prawo energetyczne z 14 marca 2014 r. świadectwa czerwone muszą stanowić 23,2 proc. co roku, w latach 2014 – 2018.
5. **Biały** – są to świadectwa efektywności energetycznej. System białych certyfikatów, to mechanizm stymulujący i wymuszający zachowania prooszczędnościowe. Producenci energii otrzymują białe certyfikaty jedynie za przedsięwzięcia o najwyższej efektywności ekonomicznej. Zgodnie z Ustawą z dnia 15 kwietnia 2011 r. o efektywności energetycznej (Dz.U. Nr 94, poz. 551) przedsiębiorstwa sprzedające energię elektryczną, ciepło lub paliwa gazowe odbiorcom końcowym muszą pozyskać i przedstawić do umorzenia prezesowi URE określonej ilości świadectw efektywności energetycznej. W roku 2014 ilość świadectw energetycznych przedstawionych do umorzenia (lub wniesienia opłaty zastępczej) stanowiła 1,3 proc. energii sprzedanej odbiorcom końcowym.

Powyższe w sposób analogiczny dotyczy spółki Polska Energetyka Pro Sp. z o.o.

## 25. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

## 26. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdania

### 26.1. Data zawarcia przez Spółkę umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

W dniu 23 lipca 2014 roku Zarząd Spółki, działając na podstawie upoważnienia zawartego w § 3 Uchwały nr 9/2014 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 12 maja 2014 roku w sprawie wyboru podmiotu mającego przeprowadzić przegląd jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Spółki sporządzonych na dzień 30 czerwca 2014 roku, a także badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Spółki sporządzonych na dzień 31 grudnia 2014 roku, zawarł umowę na przeprowadzenie badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta ze spółką pod firmą WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 000099028.

Umowa, o której mowa powyżej, zawarta została na okres wykonania przedmiotu tejże umowy.

### 26.2. Wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie WBS Audyt Sp. z o.o. - podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013.

Rodzaj usługi / za rok bilansowy	2014 (tys. zł)	2013 (tys. zł)
Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego (jednostkowego i skonsolidowanego)	24	21
Obowiązkowy przegląd półrocznego sprawozdania finansowego (jednostkowego i skonsolidowanego)	18	13
<b>Razem</b>	<b>42</b>	<b>34</b>





## 27. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej

Poniżej zaprezentowano wybrane dane dotyczące aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu wraz z ich strukturą za rok obecny oraz rok ubiegły.

Wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	31.12.2014	Udział %	31.12.2013	Udział %
	(tys. zł)		(tys. zł)	
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>106 143</b>	<b>31,00%</b>	<b>176 981</b>	<b>49,93%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	35 502	10,37%	9 960	2,81%
Inwestycje w jednostkach współzależnych i stowarzyszonych	1 496	0,44%	82 984	23,41%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>236 306</b>	<b>69,00%</b>	<b>177 477</b>	<b>50,07%</b>
Zapasy	522	0,15%	0	0,00%
Należności handlowe	59 953	17,51%	70 331	19,84%
Pozostałe należności	128 341	37,48%	33 197	9,37%
Środki pieniężne i ekw.	17 786	5,19%	22 730	6,41%
<b>Suma aktywów</b>	<b>342 449</b>	<b>100,00%</b>	<b>354 458</b>	<b>100,00%</b>
<b>Kapitał własny (NAV)</b>	<b>227 300</b>	<b>66,37%</b>	<b>228 380</b>	<b>64,43%</b>
Kapitał podstawowy	175 302	51,19%	175 302	49,46%
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>	<b>19 262</b>	<b>5,62%</b>	<b>13 753</b>	<b>3,88%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe</b>	<b>95 887</b>	<b>28,00%</b>	<b>112 325</b>	<b>31,69%</b>
Zobowiązania handlowe	53 277	15,56%	48 515	13,69%
<b>Suma pasywów</b>	<b>342 449</b>	<b>100,00%</b>	<b>354 458</b>	<b>100,00%</b>

Wartość zobowiązań krótkoterminowych i rezerw na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 95 887 tys. zł i stanowiła 28,0% skonsolidowanej sumy bilansowej. Obsługa zobowiązań bieżących oraz długoterminowych Grupy jest niezagrożona – wskazuje na to między innymi wskaźnik płynności I-ego stopnia utrzymujący się na poziomie powyżej jedności (2,67) oraz wzrost kapitału obrotowego netto (liczony jako różnica aktywów obrotowych a zobowiązań i rezerw krótkoterminowych) o 75 267 tys. zł do poziomu 140 419 tys. zł. W stosunku do analogicznego okresu 2013 roku, wskaźnik płynności I stopnia wzrósł o 1,01 p. procentowego. Bezpośrednim powodem dla którego odnotowano poprawę obu wskaźników był wzrost aktywów obrotowych, których udział w sumie bilansowej wzrósł z 50,1% w 2013 roku do 69,0% w 2014 roku, głównie w związku ze sprzedażą pakietu kontrolnego 81% udziałów Dengold Capital LTD (d. W Investments Limited).

Udział środków pieniężnych w sumie bilansowej Grupy kapitałowej w 2014 roku ukształtował się na poziomie zbliżonym do tego z 2013 roku. W konsekwencji, zmiana w wielkości środków pieniężnych nie wpływała znacząco na stabilność finansową Grupy.

Jednocześnie, w perspektywie długoterminowej, struktura kapitałowa Grupy Kapitałowej W Investments wykazuje charakter stabilnej i optymalnej dla Grupy. Wskazuje na to między innymi wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wynoszący 50,66% na koniec 2014 roku, który w stosunku do 2013 roku zmniejszył się o 4,55 p. procentowego.



## 28. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach

Najważniejsze zdarzenia, które mogą mieć wpływ na działalność Grupy w kolejnych okresach, są przedstawione w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej za rok zakończony 31 grudnia 2014r* w pkt 12 oraz pkt 50.

## 29. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej w roku obrotowym

Na koniec roku 2014 Grupa posiadała lokaty kapitałowe w łącznej kwocie 6 669 tys. zł, na które składały się lokaty środków finansowych posiadanych przez następujące Spółki zależne:

Lokaty kapitałowe w spółkach z Grupy	Wartość lokat na dzień 31.12.2014 (tys.zł)	Struktura [%]	Wartość lokat na dzień 31.12.2013 (tys.zł)	Struktura [%]
Lokaty kapitałowe zgromadzone w spółkach należących do WI Inwestycje Rolne FIZ AN; w tym:	-	-	3 642	27,63%
- lokaty negocjowane typu overnight	-	-	2 915	
- lokaty odnawialne (7-dniowe)	-	-	727	
Lokaty kapitałowe zgromadzone w spółkach należących do GK TPH; w tym:	5 328	79,91%	9 351	70,95%
- lokaty negocjowane typu overnight	5 328		9 351	
Pozostałe Spółki	1 341	20,09%	186	1,41%
<b>Razem</b>	<b>6 669</b>	<b>100,00%</b>	<b>13 179</b>	<b>100,00%</b>

Natomiast główne inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy zostały opisane w *Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej za rok zakończony 31 grudnia 2014r* w pkt. 12.

## 30. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej

Obecna strategia rynkowa Spółki opiera się na dwóch zasadniczych filarach – pierwszym, polegającym na dokonywaniu akwizycji i przejęć, to jest zwiększaniu wartości Spółki poprzez rozbudowę jej Grupy Kapitałowej, oraz drugim, zakładającym wzrost przychodów jednostkowych w wyniku działalności operacyjnej prowadzonej bezpośrednio przez Spółkę.

## 31. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Grupa Kapitałowa nie posiada istotnych pozycji pozabilansowych innych aniżeli wskazane w niniejszym sprawozdaniu wynikających z zobowiązań warunkowych opisanych w pkt. 11 niniejszego sprawozdania.

## 32. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki

Na dzień 31 grudnia 2014 roku następujące osoby posiadały powyżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

Dane akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
W INVESTMENTS HOLDINGS LIMITED z siedzibą w Strovolos, Vyzantiou, 30, 2064, Republika Cypryjska	14 460 100	65,98%	14 460 100	65,98%



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

Osoby posiadające pośrednio powyżej 5% ogólnej liczby głosów w Spółce:

Dane akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
<b>PIOTR WIŚNIEWSKI</b> Prezes Zarządu Spółki	14 460 100	65,98%	14 460 100	65,98%

\*Pan Piotr Wiśniewski posiadał akcje W Investments S.A. poprzez W Investments Holdings Limited

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania struktura znacznych akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, zaprezentowana powyżej, uległa zmianie po dniu 29 stycznia 2015 roku, kiedy to W Investments Holdings Limited zawarła umowę w przedmiocie objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki PJW Holdings Limited z siedzibą w Republice Cypryjskiej. Zgodnie z treścią umowy udziały w podwyższonym kapitale zakładowym PJW Holding Limited zostały pokryte poprzez przeniesienie przez W Investments Holdings Limited na PJW Holdings Limited własności 14 460 100 akcji Spółki. Przeniesienie własności akcji Spółki nastąpiło w dniu 3 lutego 2015 roku.

Dane akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
<b>PJW HOLDINGS LIMITED</b> z siedzibą w Strovolos, Vyzantiou, 30, 2064, Republika Cypryjska	14 460 100	65,98%	14 460 100	65,98%

Osoby posiadające pośrednio powyżej 5% ogólnej liczby głosów w Spółce (zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę):

Dane akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
<b>PIOTR WIŚNIEWSKI</b> Prezes Zarządu Spółki*	14 460 100	65,98%	14 460 100	65,98%

\*Pan Piotr Wiśniewski posiada akcje W Investments S.A. poprzez PJW Holdings Limited

Spółce nie są znane umowy, w tym zawarte po dniu bilansowym, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w strukturze akcjonariatu Spółki.

### 33. Zestawienie stanu posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania

- W dniu 3 stycznia 2014 roku Zarząd Spółki przekazał do publicznej wiadomości swoje stanowisko w sprawie wezwania ogłoszonego przez W Investments Holdings Limited do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki ogłoszonego przez W Investments Limited w dniu 16 grudnia 2013 roku („Wezwanie”). Wezwanie zostało ogłoszone przez Wzywającego w związku z przekroczeniem przez W Investments Holdings Limited 33% ogólnej liczby głosów w Spółce i w związku z realizacją obowiązku wynikającego z art. 73 ust. 2 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tj. Dz.U. 2013 poz. 1382). W odpowiedzi na dokonane Wezwanie żaden z akcjonariuszy nie złożył zapisu na akcje objęte Wezwaniem.
- W związku z dokonaną po dniu bilansowym procedurą scalenia akcji Spółki udział W Investments Holdings Limited w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki uległ zmniejszeniu. W dniu 14 marca 2014 roku Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. dokonał wymiany 1 636 120 000 akcji Spółki oznaczonych kodem PLARIEL00046 na 20.451.500 akcji Spółki o wartości



nominalnej 8 zł każda. Niedobory scaleniowe akcjonariuszy Spółki, w liczbie 88 214 akcji, zostały uzupełnione kosztem akcji posiadanych przez W Investments Holdings Limited, co w rezultacie spowodowało zmianę procentowego udziału W Investments Holdings Limited w ogólnej liczbie głosów w Spółce oraz pośredniego procentowego udziału Piotra Wiśniewskiego w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

- Przed scaleniem akcji Spółki oraz uzupełnieniem niedoborów scaleniowych pozostałych akcjonariuszy Pan Piotr Wiśniewski posiadał pośrednio 1 156 893 264 akcje Spółki, stanowiące 65,9943% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do 1 156 893 264 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 65,9943% ogólnej liczby głosów w Spółce.
- Po scaleniu akcji Spółki oraz uzupełnieniu niedoborów scaleniowych pozostałych akcjonariuszy Pan Piotr Wiśniewski posiadał pośrednio 14 460 064 akcje Spółki, stanowiące 65,9892% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do 14 460 064 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 65,9892% ogólnej liczby głosów w Spółce.
- W wyniku dokonanej przez KDPW technicznej korekty ilości niedoborów scaleniowych – zwrotu przez KDPW akcji należących do W Investments Holdings Limited po blokadzie pod uzupełnienie niedoborów scaleniowych, w ramach końcowego rozliczenia resplitu, bezpośredni udział W Investments Holdings, tj. podmiotu zależnego od Piotra Wiśniewskiego, zwiększył się do 14 460 100 akcji Spółki. Powyższe zwiększenie odbyło się bez dokonania transakcji zbycia lub nabycia akcji, jak również poza procesem decyzji inwestycyjnej, a dokonało się niezależnie od akcjonariusza, zgodnie z procedurami KDPW.
- 29 stycznia 2015 roku W Investments Holdings Limited zawarła umowę w przedmiocie objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki PJW Holdings Limited z siedzibą w Republice Cypryjskiej. Zgodnie z treścią umowy udziały w podwyższonym kapitale zakładowym PJW Holding Limited zostały pokryte poprzez przeniesienie przez W Investments Holdings Limited na PJW Holdings Limited własności 14 460 100 akcji Spółki. Przeniesienie własności akcji Spółki nastąpiło w dniu 3 lutego 2015 roku.

#### **34. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki, wraz z opisem tych uprawnień**

Nie dotyczy.

#### **35. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Spółki**

Spółce nie są znane ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki oraz w zakresie wykonywania prawa głosu z akcji Spółki.

#### **36. Sposób działania organów Spółki**

##### **36.1. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy**

Zasady funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki określone są w Statucie Spółki oraz w Kodeksie spółek handlowych. W Spółce nie został uchwalony Regulamin Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie obraduje jako Zwyczajne lub Nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd, lub Rada Nadzorcza, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Statucie. Jeżeli przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej, uchwały Walnego Zgromadzenia są ważne, jeśli w obradach Walnego Zgromadzenia uczestniczą akcjonariusze reprezentujący co najmniej 30% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Zgodnie z normami Kodeksu spółek handlowych, uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki wymaga w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- powzięcie uchwały o podziale zysków lub sposobie pokrycia strat;





## Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za rok obrotowy 2014

- udzielenie członkom Rady Nadzorczej i członkom Zarządu absolutorium z wykonania przez nich obowiązków;
- wybieranie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej oraz ustalanie ich wynagrodzenia;
- zmiana Statutu Spółki, a w szczególności zmiana przedmiotu działalności Spółki;
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- połączenie, podział lub przekształcenie Spółki;
- rozwiązanie i likwidacja Spółki;
- emisja obligacji, w tym obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 Kodeksu spółek handlowych;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustawienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru;
- nabycie własnych akcji oraz upoważnienie do ich nabywania, w przypadkach przewidzianych przez Kodeks spółek handlowych;
- umorzenie akcji;
- decyzja o użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego;
- zawarcie umowy, o której mowa w art. 7 Kodeksu spółek handlowych;
- inne sprawy przewidziane dla Walnego Zgromadzenia przepisami prawa.

### **36.2. Zarząd**

Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa Spółki, nie zastrzeżone przepisami prawa albo Statutem do kompetencji innych organów Spółki, należą do zakresu działania Zarządu, który prowadzi bieżące sprawy Spółki i reprezentuje ją na zewnątrz. Ponad to Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za wdrożenie i realizację strategii Spółki, dba o przejrzystość i efektywność systemu zarządzania Spółką oraz prowadzenia jej spraw zgodnie z przepisami prawa oraz Dobrymi Praktykami.

Szczegółową procedurę działania Zarządu Spółki określa Regulamin Zarządu przyjęty przez Zarząd Spółki uchwałą nr 1 podjętą w dniu 11 października 2013 roku, zatwierdzoną przez Radę Nadzorczą Spółki uchwałą nr 33/2013 podjętą w dniu 18 października 2013 roku.

Zarząd Spółki nie jest związany poleceniami dotyczącymi prowadzenia spraw Spółki wydawanymi przez Walne Zgromadzenie i Radę Nadzorczą. Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu oraz jednego do dwóch Wiceprezesów Zarządu, z których jeden może być Pierwszym Wiceprezesem Zarządu, których powołuje Rada Nadzorcza Spółki, określając jednocześnie ich liczbę. Członkowie Zarządu mogą być w każdej chwili odwołani przez Radę Nadzorczą lub Walne Zgromadzenie.

W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Spółki wymagane jest:

- współdziałanie członka Zarządu łącznie z Prezesem Zarządu lub;
- współdziałanie członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, wszyscy jego członkowie są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Prezes Zarządu Spółki uprawniony jest do samodzielnego prowadzenia spraw Spółki, tj. bez uprzedniej uchwały Zarządu Spółki, w zakresie czynności nieprzekraczających zwykłego zarządu.

### **36.3. Rada Nadzorcza**

Rada Nadzorcza Spółki sprawując kolegialny stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich jej dziedzinach, działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej, przestrzegając zasad wynikających z Dobrych Praktyk.

Regulamin Rady Nadzorczej Spółki został uchwalony przez Radę Nadzorczą uchwałą nr 28/2013 powziętą w dniu 18 października 2013 roku.



## Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A. za rok obrotowy 2014

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje jej Przewodniczący z własnej inicjatywy lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej w uzgodnieniu z Przewodniczącym Rady Nadzorczej. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W razie równości głosów przeważa głos Przewodniczącego.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich członków Rady Nadzorczej oraz obecność na posiedzeniu co najmniej połowy składu Rady. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście bądź oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej, z wyjątkiem spraw określonych w Statucie Spółki bądź Regulaminie Rady Nadzorczej. W przypadku, gdy Rada Nadzorcza składa się z więcej niż 5 członków, jej działalność wspomaga funkcjonujący przy niej Komitet Audytu. Zadania, organizację i sposób działania Komitetu Audytu określa odrębny regulamin.

### **36.4. Komitet Audytu**

W dniu 11 stycznia 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę nr 5/2013 w sprawie powołania Komitetu Audytu Spółki oraz uchwałę nr 4/2013 w sprawie uchwalenia Regulaminu Komitetu Audytu Spółki. Zgodnie z przyjętym przez Radę Nadzorczą Regulaminem Komitet Audytu pełni stałe funkcje konsultacyjno – doradcze dla Rady Nadzorczej Spółki. Przy wykonywaniu swoich zadań Komitet Audytu kieruje się postanowieniami Regulaminu Komitetu Audytu oraz „Rekomendacjami dotyczącymi funkcjonowania Komitetu Audytu” wydanymi przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Komitet Audytu składa się co najmniej z trzech członków, w tym Przewodniczącego Komitetu Audytu, powoływanych przez Radę Nadzorczą na okres jej kadencji spośród członków Rady Nadzorczej. Kadencja i mandat członka Komitetu Audytu wygasają najpóźniej z dniem wygaśnięcia kadencji i mandatu tej osoby w Radzie Nadzorczej.

W skład Komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek Rady Nadzorczej posiadający status niezależnego członka Rady Nadzorczej. Niezależny członek Rady Nadzorczej powinien jednocześnie posiadać kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości lub rewizji finansowej.

W skład Komitetu Audytu Spółki w roku obrotowym 2014 wchodził:

<b>Prof. Oskar Kowalewski</b>	– Przewodniczący Komitetu Audytu;
<b>Piotr Sieradzan</b>	– Członek Komitetu Audytu;
<b>Karol Szymański</b>	– Członek Komitetu Audytu.

W okresie 12 miesięcy, zakończonych 31 grudnia 2014 roku, nie nastąpiły żadne zmiany w składzie osobowym Komitetu Audytu Spółki.

### **36.5. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Spółką w ciągu ostatniego roku obrotowego**

W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 funkcje w Zarządzie Spółki pełnili:

<b>Piotr Mikołaj Wiśniewski</b>	– Prezes Zarządu;
<b>Piotr Seweryn Sawala</b>	– Wiceprezes Zarządu;
<b>Małgorzata Anna Walczak</b>	– Wiceprezes Zarządu.

W dniu 31 grudnia 2014 roku Spółka otrzymała pisemną rezygnację Małgorzaty Anny Walczak, sprawującej obowiązki Wiceprezesa Zarządu oraz Piotra Seweryna Sawali, pełniącego obowiązki Wiceprezesa Zarządu Spółki ze skutkiem w postaci wygaśnięcia mandatu na dzień 31 grudnia 2014 roku.

W skład Rady Nadzorczej Spółki na koniec roku obrotowego 2014 wchodził:

<b>Karol Szymański</b>	- Przewodniczący Rady Nadzorczej;
<b>Oskar Kowalewski</b>	- Członek Rady Nadzorczej;
<b>Tadeusz Pietka</b>	- Członek Rady Nadzorczej;
<b>Piotr Sieradzan</b>	- Członek Rady Nadzorczej.
<b>Leszek Wiśniewski</b>	- Członek Rady Nadzorczej;



W okresie 12 miesięcy, zakończonych 31 grudnia 2014 roku, w składzie Rady Nadzorczej Emitenta nastąpiły następujące zmiany:

- w dniu 2 czerwca 2014 roku dr Radosław L. Kwaśnicki złożył rezygnację ze stanowiska Członka Rady Nadzorczej oraz funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej ze skutkiem na dzień 1 lipca 2014 roku, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 21/2014 z dnia 2 czerwca 2014 roku;
- w dniu 15 września 2014 roku Pani Sylwia Pusz złożyła rezygnację ze stanowiska Członka Rady Nadzorczej ze skutkiem na dzień 15 września 2014 roku, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 31/2014 z dnia 15 września 2014 roku;
- w dniu 16 października 2014 roku Pan Leszek Wiśniewski został powołany na Członka Rady Nadzorczej, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 39/2014 z dnia 16 października 2014 roku;
- w dniu 16 października 2014 roku Panu Karolowi Szymańskiemu powierzono pełnienie funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 39/2014 z dnia 16 października 2014 roku.

### **37. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

#### **37.1. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających**

Zgodnie z art. 15 Statutu Spółki Rada Nadzorcza powołuje członków Zarządu i określa ich liczbę. Kadencja członków Zarządu jest wspólna i wynosi trzy lata, przy czym upływa ona najpóźniej z chwilą wygaśnięcia mandatu członka Zarządu. Pierwszy rok mandatu członków Zarządu rozpoczyna się w dniu powołania członków Zarządu w skład Zarządu Spółki, zaś kończy się upływem roku kalendarzowego, w którym nastąpiło powołanie. Poza przypadkami szczególnymi (śmierć, złożenie rezygnacji, odwołanie, itp.) mandat członków Zarządu wygasa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Mandat członka Zarządu powołanego przed upływem danej kadencji Zarządu wygasa równocześnie z wygaśnięciem mandatów pozostałych członków zarządu. Członkowie Zarządu mogą być w każdej chwili odwołani przez Radę Nadzorczą lub Walne Zgromadzenie.

#### **37.2. Opis uprawnień osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

Na mocy art. 9 Statutu Zarząd Spółki jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie większą niż 17 530 208 zł. Po rozpatrzeniu potrzeb Spółki, Zarząd Spółki może wykonywać upoważnienie, o którym mowa w zdaniu poprzednim, poprzez dokonanie jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego Spółki, po uzyskaniu każdorazowo uprzedniej zgody Rady Nadzorczej Spółki.

Zarząd jest uprawniony do określania ceny emisyjnej nowych akcji emitowanych w oparciu o art. 9 Statutu Spółki, określenia wielkości emisji oraz do określenia podmiotów uprawnionych do nabycia nowych akcji. Uchwała Zarządu, określająca warunki emisji, wymaga uzyskania uprzedniej zgody Rady Nadzorczej.

### **38. Opis zasad zmian Statutu Spółki**

Do zmiana Statutu Spółki wymagana jest uchwała Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej, uchwały Walnego Zgromadzenia są ważne, jeśli w obradach Walnego Zgromadzenia uczestniczą akcjonariusze reprezentujący co najmniej 30% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

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

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania brak jest istotnych (tj. mogących być podstawą zobowiązania przekraczającego 10% kapitałów własnych Spółki) postępowań toczących się przed sądem bądź organem właściwym dla postępowania arbitrażowego, dotyczących Spółki oraz podmiotów z Grupy Kapitałowej Spółki. Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółka ani podmioty z jej Grupy Kapitałowej nie są stroną postępowań administracyjnych, które mogłyby mieć istotny wpływ na działalność Spółki.



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej W Investments S.A.  
za rok obrotowy 2014

Spółka informuje jednocześnie, iż jest stroną następujących postępowań przed Komisją Nadzoru Finansowego:

- a) postępowania w przedmiocie nałożenia kary administracyjnej wobec podejrzenia naruszenia przez Spółkę art. 56 ustawy o ofercie w związku z wykonywaniem obowiązków informacyjnych dotyczących spółki pod firmą CR Media Consulting S.A. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Warszawie – dotyczy zdarzeń z 2012 roku – okresu przed przejściem zarządzana spółką przez obecny Zarząd,
- b) postępowania w przedmiocie nałożenia kary pieniężnej wobec podejrzenia naruszenia przez Spółkę art. 160 ust. 4 ustawy o obrocie w zakresie wykonywania obowiązków informacyjnych w związku z zawiadomieniami o dokonywaniu transakcji na akcjach Spółki składanymi przez spółkę Butterfly S.A. z siedzibą w Warszawie – dotyczy zdarzeń z 2010 roku – okresu przed przejściem zarządzana spółką przez obecny Zarząd.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki, w chwili obecnej w żadnym z prowadzonych postępowań nie istnieje istotne prawdopodobieństwo nałożenia na Spółkę kary w wysokości, która spełniałaby kryterium istotności oraz mogłaby wpłynąć w znaczny sposób na bieżące funkcjonowanie Spółki, a w szczególności na bieżącą płynność.

#### 40. Oświadczenie osób zarządzających

Zarząd oświadcza, że wedle najlepszej jego wiedzy roczne sprawozdanie finansowe za 2014 rok oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy. Roczne sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Ponadto, Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego za 2014 rok, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania spełniali warunki co do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

#### Podpisy Członków Zarządu W Investments S.A.

Imię i Nazwisko	Pełniona funkcja	Podpis
-----------------	------------------	--------

Piotr Mikołaj Wiśniewski

Prezes Zarządu

\_\_\_\_\_

Warszawa, 20 marca 2015 r.