



KREDYT INKASO SA

Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna w Zamościu

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI KREDYT INKASO SA
ZA OKRES OD 28.12.2006 DO 31.03.2008 ROK
(ROK OBROTOWY 2006/07/08)

Zamość, kwiecień 2008 r.



I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

1. Podstawa prawna działalności.

Kredyt Inkaso S.A. została zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000270672, na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Lublinie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 28 grudnia 2006 roku.

Spółka powstała w wyniku przekształcenia spółki Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso sp. z o.o. sp. komandytowa w spółkę akcyjną. Spółka Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso sp. z o.o. sp. k. została zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000007605, na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Lublinie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 19 kwietnia 2001 roku.

W obrocie handlowym możemy używać zarówno firmy, jak i skrótu firmy. W okresie co najmniej od dnia 28 grudnia 2006 roku do dnia 27 grudnia 2007 roku byliśmy zobowiązani na mocy art. 554 kodeksu spółek handlowych do podawania w nawiasie dawnej firmy tj. Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa lub jej skrótu Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso Sp. z o.o. Sp. k. obok nowej firmy z dodaniem wyrazu „dawniej”.

2. Przedmiot działalności.

Głównym przedmiotem naszej działalności jest pozostałe pośrednictwo finansowe - w PKD pod symbolem 65.23.Z, z której to działalności uzyskujemy zdecydowaną większość przychodów. W drugim półroczu roku obrotowego rozpoczęliśmy dodatkowo działalność na własne potrzeby w zakresie działalności centrów telefonicznych (contact center) - w PKD pod symbolem 74.86.Z.

3. Opis działalności.

Głównym przedmiotem naszej działalności jest nabywanie pakietów wierzytelności uznanych przez pierwotnych wierzycieli za trudne do odzyskania i dochodzenie zapłaty od dłużników we własnym zakresie, przede wszystkim na drodze prawnej przy współpracy z wyspecjalizowaną kancelarią prawniczą. Nabycie wierzytelności na własny rachunek i ryzyko stanowi ważny element działalności Spółki, ponieważ posiadając tytuł własności możemy samodzielnie wybierać najbardziej korzystny wariant dochodzenia zapłaty.

Przychody uzyskane przez nas od początku roku obrotowego to przede wszystkim przychody ze spłaty należności, wynikających z nabytych wierzytelności. W nieznacznym stopniu uzyskiwaliśmy przychody z tytułu odsetek od pożyczek i z lokat bankowych oraz zakupionych obligacji podmiotów trzecich, które wykorzystywaliśmy do okresowego lokowania posiadanych środków pieniężnych (łącznie 203,3 tys. pln wobec 13.339,1 tys. pln



KREDYT INKASO SA

całości przychodów) oraz z tytułu podnajmu części zajmowanej powierzchni biurowej (łącznie 59,6 tys. pln wobec 13.339,1 tys. pln całości przychodów).

4. Obszar działania.

Obszar naszego działania to teren Rzeczypospolitej Polskiej. Bezpośrednią działalność w zakresie bieżącego zarządzania przedsiębiorstwem prowadzimy w miejscu siedziby Spółki w Zamościu oraz w biurze w Warszawie. Nabywamy wierzytelności wobec dłużników zamieszkałych lub mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ze względu na migrację populacji część naszych dłużników przebywa obecnie poza granicami Polski). Ze względu na specyfikę pochodzenia nabywanych wierzytelności i istniejącą już powszechność korzystania z telefonii komórkowej, średnie występowanie dłużników w poszczególnych regionach kraju odpowiada średniej gęstości zaludnienia. W związku z tym oczywistym jest, że większa ilość dłużników zamieszkuje lub ma siedzibę w większych aglomeracjach i miastach, aniżeli na terenach wiejskich.

5. Informacja o posiadanych oddziałach.

Nie posiadamy i nie posiadaliśmy wyodrębnionych oddziałów (zakładów). Poza siedzibą w Zamościu Spółka działa także poprzez niemające statusu oddziału i zakładu biuro w Warszawie.

6. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta.

Od dnia 28 grudnia 2006 roku działamy w nowej formie prawnej jako spółka akcyjna (przed przekształceniem spółka komandytowa). Jako spółka komandytowa byliśmy zarządzani przez jednoosobowy zarząd spółki komplementariusza, a sprawy spółki prowadził dodatkowo ustanowiony prokurent. Od daty przekształcenia w spółkę akcyjną jesteśmy zarządzani przez dwuosobowy Zarząd, przy czym w skład Zarządu wchodzi osoby prowadzące sprawy spółki przed dniem przekształcenia w spółkę akcyjną, co zapewnia prowadzenie spraw spółki przez osoby posiadające niezbędną wiedzę i doświadczenie w prowadzeniu podstawowej działalności.

Od początku roku obrotowego funkcjonuje Rada Nadzorcza składająca się z pięciu członków. Organ ten nie istniał w Spółce przed dniem 28 grudnia 2006 roku.

7. Informacja o przestrzeganiu zasad ładu korporacyjnego.

Zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia naszej Spółki z dnia 15 lutego 2007 roku Nr 3/2007 z chwilą uzyskania statusu spółki publicznej rozpoczęliśmy stosowanie zasad ładu korporacyjnego określonych w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych 2005” przyjętych uchwałą nr 44/1062/2004 Rady Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z dnia 15 grudnia 2004 roku oraz uchwałą nr 445/2004 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 15 grudnia 2004 roku w sprawie przyjęcia zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym



KREDYT INKASO SA

z wyjątkiem zasad nr 20, 24, 25, 28 i 43. Zasady, których nie przyjęliśmy do stosowania dotyczyły:

Zasada 20 - Dobre praktyki rad nadzorczych - brak niezależnych członków Rady Nadzorczej,

Zasada 24 - Dobre praktyki rad nadzorczych - brak publicznej informacji o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach członka Rady Nadzorczej z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza akcjonariuszem większościowym,

Zasada 25 - Dobre praktyki rad nadzorczych - udział innych członków Zarządu w posiedzeniach Rady Nadzorczej,

Zasada 28 - Dobre praktyki rad nadzorczych brak wyodrębnionych komitetów audytu i wynagrodzeń w Radzie Nadzorczej,

Zasada 43 - Dobre praktyki w zakresie relacji z osobami i instytucjami zewnętrznymi - brak rekomendacji komitetu audytu przed wyborem podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta,

Zasada 44 - Dobre praktyki w zakresie relacji z osobami i instytucjami zewnętrznymi - działanie rewidenta do spraw szczególnych,

Zasada 47 - Dobre praktyki w zakresie relacji z osobami i instytucjami zewnętrznymi - ograniczenie obecności dziennikarzy na posiedzeniach Zgromadzenia Wspólników, w pozostałym zakresie zasada była stosowana.

W związku z wejściem w życie z dniem 01 stycznia 2008 roku Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, wprowadzonych na podstawie Uchwały 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 04 lipca 2007 roku w dniu 02 stycznia 2008 Raportem Bieżącym Nr 3/2008 poinformowaliśmy o zasadach ładu korporacyjnego, których nie będziemy trwale stosować, tj:

Część II zasada 1 pkt 6 - ze względu na brak wyodrębnionych komitetów w Radzie Nadzorczej to na stronie internetowej nie będzie zamieszczane roczne sprawozdanie Rady Nadzorczej z uwzględnieniem pracy jej komitetów,

Część III zasada 6 - brak niezależnych członków Rady Nadzorczej, jako następstwo decyzji akcjonariuszy,

Część III zasada 7 - brak jest komitetu audytu, w którego skład wchodzi co najmniej jeden członek niezależny,

Część III zasada 8 - ze względu na brak komitetów w Radzie Nadzorczej nie jest możliwe określenie sposobu działania komitetów,

Ponadto tymczasowo nadal nie stosowaliśmy na dzień 31 marca 2008 roku:

Część III zasada 2 w związku z Częścią II zasada 1 pkt 11 - nie publikowaliśmy na naszych stronach internetowych informacji o powiązaniu członków Rady Nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5 % głosów w związku z nie otrzymaniem od członków Rady Nadzorczej stosownych oświadczeń,

Część II zasada 1 pkt 12 - nie podaliśmy prognozowanych kosztów jakie poniesie Spółka w związku z wprowadzeniem programu motywacyjnego.

8. Informacja o osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju.

W ostatnim roku obrotowym nie prowadziliśmy działań badawczo - rozwojowych.



9. Informacje dotyczące zatrudnienia.

Na początku roku obrotowego zatrudnialiśmy jedynie dwie osoby stanowiące Zarząd Spółki. W ciągu roku obrotowego, w związku z istotnym rozwojem organizacji jako centrum decyzyjnego, rozbudową systemów informatycznych oraz uruchomieniem na własne potrzeby contact center wielkość zatrudnienia znacznie się zmieniła. Na dzień 31 marca 2008 roku zatrudnialiśmy w siedzibie w Zamościu oraz w biurze w Warszawie łącznie 16 osób. Nadto zlecaliśmy dodatkowe prace osobom trzecim, w szczególności w zakresie rozwoju oprogramowania i systemów teleinformatycznych.

10. Informacja dotycząca zagadnień środowiska naturalnego.

Nie ciąży na nas obowiązek z tytułu ochrony środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez nas posiadanych rzeczowych aktywów trwałych. Nasze obowiązki wynikające z przepisów w zakresie ochrony środowiska związane są jedynie z utylizacją (zwrotem do dostawcy) wykorzystywanego sprzętu elektronicznego, tonerów do drukarek, świetlówek, itp.



II. LICZBA AKCJI I STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA

1. Kapitał zakładowy, akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące.

Na dzień 31 marca 2008 roku nasz kapitał zakładowy wynosił 5.494 tys. złotych i dzielił się na 3.745.000 akcji serii A o wartości nominalnej 1 złoty każda, 1.250.000 akcji serii B o wartości nominalnej 1 złoty każda i 499.000 akcji serii C o wartości nominalnej 1 złoty każda. Były to akcje zwykłe na okaziciela.

Na dzień 31 marca 2008 roku, począwszy od 09 lipca 2007r., na mocy uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 05 lipca 2007 roku Nr 470/2007 do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zostały dopuszczone 3.745.000 akcji serii A i 1.250.000 akcji serii B Spółki pod kodem PLKRINK00014.

Na dzień 31 marca 2008 roku akcje serii C w ilości 499.000 nie były dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych w Warszawie został złożony wniosek z dnia 12 marca 2008 roku o rejestrację 499.000 akcji serii C, który na dzień 31 marca 2008 roku nie został rozpatrzony.

W dniu 9 kwietnia 2008 roku Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych podjął uchwałę nr 208/08 o przyjęciu do depozytu 499.000 akcji serii C, pod warunkiem podjęcia decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone akcje serii A i B.

Na dzień 31 marca 2008 roku akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu byli:

Agnieszka Buchajska - 2.207.000 akcji, stanowiących 40,17 % kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 2.207.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 40,17 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.

Artur Górnik - posiadał bezpośrednio 280.000 akcji, stanowiących 5,10 % akcji Emitenta, stanowiących 5,10 % kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 280.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 5,10 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A. Artur Górnik był także na dzień 31 marca 2008 roku właścicielem wszystkich udziałów w KI sp. z o.o.. Poprzez KI sp. z o.o. posiadał 240.000 akcji, stanowiących 4,37 % kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 240.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 4,37 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A. Bezpośrednio i poprzez KI sp. z o.o. Artur Górnik posiadał 520.000 akcji, stanowiących 9,47 % kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 520.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 9,47 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.



KREDYT INKASO SA

Dekra Holdings Limited (Nikozja, Cypr) - 499.000 akcji, stanowiących **9,08 %** kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 499.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 9,08 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.

Monika Chadaaj - 405.000 akcji, stanowiących **7,37 %** kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 405.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 7,37 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.

Sławomir Ćwik - 300.000 akcji, stanowiących **5,46 %** kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 300.000 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 5,46 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.

Deustche Bank AG (Frankfurt, Niemcy) - w dniu 03 kwietnia 2008 roku akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5 % głosów na Walnym Zgromadzeniu stał się Deustche Bank AG (Frankfurt, Niemcy) za pośrednictwem DWS Polska TFI S.A. - **274.935 akcji**, stanowiących **5,00 %** kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do wykonywania 274.935 głosów na Zgromadzeniu Wspólników Emitenta co stanowi 5,00 % ogólnej liczby głosów Walnego Zgromadzenia Kredyt Inkaso S.A.

2. Wykorzystanie wpływów z emisji papierów wartościowych.

W ostatnich dniach czerwca 2007 roku otrzymaliśmy od Oferującego akcje w ofercie publicznej środki pieniężne w kwocie 15.000 tys. złotych. Z środków pochodzących z emisji akcji serii B pokryliśmy koszty publicznej emisji akcji w kwocie 1.119 tys. złotych. Do dnia 28 września 2007 roku pozostałe środki pochodzące z emisji akcji serii B wykorzystaliśmy na zakup specjalistycznego oprogramowania oraz systemu informatyczne i telekomunikacyjne (ok. 270 tys. złotych) oraz zakup pakietów wierzytelności i częściowo koszty dochodzenia ich zapłaty. Z środków z publicznej emisji akcji serii B zakupiliśmy pakiety wierzytelności od Polskiej Telefonii Cyfrowej sp. z o.o. (operator sieci ERA), PTK Centertel sp. z o.o. (operator sieci ORANGE) oraz Telekomunikacji Polskiej S.A.

Do czasu wykorzystania na zakup pakietów wierzytelności wpływy z emisji publicznej lokowaliśmy w aktywa o wysokiej płynności i nie obciążone ryzykiem utraty wartości (krótkoterminowe lokaty bankowe).

Środki uzyskane we wrześniu 2007 roku z emisji obligacji serii A w kwocie nominalnej 4.500 tys. złotych przeznaczyliśmy na zakup pakietów wierzytelności od Telekomunikacji Polskiej S.A.

Środki uzyskane w grudniu 2007 roku z emisji obligacji serii B w kwocie nominalnej 13.000 tys. złotych przeznaczyliśmy na zakup kolejnych pakietów wierzytelności od PTK Centertel sp. z o.o. i Telekomunikacji Polskiej S.A. oraz koszty dochodzenia ich zapłaty.

Uzyskane w grudniu 2007 roku 5.980 tys. złotych z tytułu prywatnej emisji akcji serii C przeznaczyliśmy na zakup kolejnych pakietów wierzytelności od Telekomunikacji Polskiej S.A. i koszty dochodzenia ich zapłaty.



KREDYT INKASO SA

Środki uzyskane pod koniec marca 2008 roku z emisji obligacji serii C w kwocie nominalnej 4.000 tys. złotych przeznaczyliśmy na zakup kolejnych pakietów wierzytelności od Polkomtel S.A. oraz uregulowanie zobowiązań.

3. Umowy umożliwiające w przyszłości dokonanie zmian w proporcji posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Według naszej wiedzy do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie zostały zawarte żadne umowy, w oparciu o które w przyszłości mogą wystąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy mogą wynikać z przyjętego programu motywacyjnego, omówionego w pkt. 10. W związku z przyjętym programem motywacyjnym w chwili obecnej można zwrócić uwagę na warunkową możliwość zwiększenia ilości posiadanych akcji w szczególności przez Artura Górnikę i Sławomira Ćwika, wchodzących w skład Zarządu i będących akcjonariuszami Spółki.

4. Papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne wobec Emitenta.

Według naszej wiedzy do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie powstały żadne papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

5. Informacja o nabyciu akcji własnych.

W ostatnim roku obrotowym nie posiadaliśmy i nie nabywaliśmy żadnych akcji własnych

6. Program akcji pracowniczych.

Uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2007 roku przyjęliśmy Program Motywacyjny w celu związania z nami i wynagrodzenia wkładu pracy dla kadry menedżerskiej oraz naszych kluczowych pracowników i współpracowników. Uchwałą przyjmującą Program Motywacyjny podaliśmy do publicznej wiadomości w Raporcie Bieżącym Nr 43/2007 w dniu 01 grudnia 2007 roku.

Przyjęty Program Motywacyjny umożliwia nabycie przez nasz Zarząd, pracowników i współpracowników od pierwszego dnia trzeciego miesiąca następującego po miesiącu, w którym zatwierdzone zostanie nasze sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się 31 marca 2010 roku maksymalnie 200.000 naszych akcji po cenie równej średniej arytmetycznej z kursu zamknięcia akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie z ostatnich 60 sesji przed 30 listopada 2007 roku (t.j. 13,81 pln) pomniejszonej o odpowiednik dywidendy wypłaconej za poszczególne lata realizacji programu równy zdyskontowanej, stopą właściwą dla obligacji skarbowych o odpowiednim terminie wykupu, wartości dywidendy wypłaconej na jedną akcję.

Możliwość skorzystania przez naszych pracowników z programu akcji pracowniczych jest uzależniona od szeregu warunków, a w szczególności:



KREDYT INKASO SA

- 1) Od przyznania uprawnień przez Zarząd i Radę Nadzorczą (Zarządowi uprawnienia przyznało Zgromadzenie Wspólników),
- 2) Uzyskiwania założonego wzrostu zysku,
- 3) Wzrostu wartości akcji Spółki większego aniżeli wzrost w analogicznym okresie wskaźnika sWIG80 o minimum 10 % lub spadku mniejszego o minimum 10 % aniżeli spadek w analogicznym okresie wskaźnika sWIG80,
- 4) Od pozostawaniu w zatrudnieniu lub w związku ze Spółką

7. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Program motywacyjny oparty o akcje jest w naszej Spółce realizowany w oparciu o uchwałę Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nr 5/2007 z dnia 30 listopada 2007 roku. Realizacja programu jest nadzorowana przez Radę Nadzorczą.

8. Ograniczenia w przenoszeniu prawa własności akcji Emitenta.

W dniu 30 grudnia 2006 r. Agnieszka Buchajska, Monika Chadaaj, Sławomir Ćwik, Artur Górnik i Kl sp. z o.o. w Warszawie (wcześniej Kredyt Inkaso Sp. z o.o.) zawarli umowę (lock-up) dotyczącą ograniczenia zbywania akcji Emitenta aneksowaną dnia 12 kwietnia 2007r. Zgodnie z postanowieniami zawartej umowy każdy z akcjonariuszy zobowiązał się w okresie 12 miesięcy licząc od dnia pierwszego notowania naszych akcji na GPW do niezbywania akcji Kredyt Inkaso S.A. posiadanych w chwili zatwierdzenia Prospektu Emisyjnego Spółki. Zgodnie z umową, gdy kurs naszych akcji notowanych na GPW przekroczy na zamknięcie sesji choćby jednokrotnie przed upływem okresu wskazanego cenę emisyjną akcji serii B ustaloną przez Zarząd Emitenta powiększoną o 25%, zakaz zbycia akcji Emitenta nie będzie dalej obowiązywał stron umowy typu lock-up. W celu zabezpieczenia wykonania umowy każdy z akcjonariuszy zobowiązał się do zdeponowania posiadanych akcji objętych umową na rachunku zastrzeżonym wybranego domu maklerskiego w terminie 7 dni od daty pierwszego notowania naszych akcji na GPW.

Ograniczenie zbywania akcji na podstawie wyżej przedstawionej umowy dotyczyło 3.432.000 akcji stanowiących do dnia 14 lutego 2008 roku 68,71 % kapitału zakładowego naszej Spółki (obecnie po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego o wyemitowane akcje serii C - 62,47 % kapitału zakładowego).

Pierwsze notowanie naszych akcji miało miejsce 09 lipca 2007 roku i cena akcji na zakończenie sesji wyniosła 16 złotych. Cena ta była o 33,33 % wyższa od ceny emisyjnej akcji serii B ustalonej przez Zarząd. Wobec powyższego strony umowy z dnia 30 grudnia 2006 roku nie są związane od tej chwili postanowieniami tejże umowy. Żadna z tych osób do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie poinformowała nas o zmianie swojego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

9. Ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Emitenta.

Według naszej wiedzy do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie zostały ustanowione żadne ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na nasze akcje.



10. Powiązania kapitałowe.

Nie byliśmy na dzień 31 marca 2008 roku powiązani kapitałowo z innymi podmiotami.

11. Powiązania organizacyjne.

Dochodząc zapłaty od dłużników korzystamy przede wszystkim z drogi prawnej. Usługi prawnicze świadczy nam **Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piliś i s-ka spółka komandytowa w Warszawie**. Jest to jedna z nielicznych w kraju Kancelarii, która jest w stanie świadczyć dla nas usługi. Wynika to z faktu, iż świadczenie tego typu usług wymaga posiadania unikalnych zasobów, w szczególności znajomości obsługi specjalistycznego systemu informatycznego stworzonego na potrzeby Kredyt Inkaso S.A., know-how organizacyjno-prawnego oraz doświadczenia w skutecznym i ekonomicznym prowadzeniu wielu tysięcy postępowań jednocześnie. Troje naszych akcjonariuszy tj. Monika Chadaaj, Sławomir Ćwik i Artur Górnik (dwóch ostatnich będących także członkami Zarządu) są jednocześnie komandytariuszami w Kancelarii Prawniczej FORUM jednakże bez prawa reprezentowania tej spółki, które przysługuje jedynie komplementariuszowi Krzysztofowi Piliś. W Kancelarii Prawniczej FORUM w żadnym stopniu nie uczestniczą pozostali nasi akcjonariusze. Nic nam nie wiadomo czy komplementariusz Kancelarii Prawniczej FORUM Krzysztof Piliś uczestniczy jako akcjonariusz w Kredyt Inkaso S.A..

12. Transakcje z podmiotami powiązanymi.

W okresie od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku nie miały miejsca transakcje z podmiotami powiązanymi, w rozumieniu przepisów polskiej Ustawy o rachunkowości, przekraczające jednorazowo lub łącznie od początku roku obrotowego wartość wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 tys. euro.



III. WŁADZE KREDYT INKASO S.A.

1. Rada Nadzorcza,

Nasza Rada Nadzorcza może liczyć od 5 do 9 członków, w tym Przewodniczący, Wiceprzewodniczący i Sekretarz. Członków Rady powołuje się na okres wspólnej kadencji, która trwa 3 lata przy czym członkowie Rady mogą zostać odwołani w każdym czasie przed upływem kadencji. Począwszy od 26 listopada 2007 roku gdy została zarejestrowana zmiana do Statutu uchwalona przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie z dnia 30 sierpnia 2007 roku w przypadku śmierci lub ustąpienia członka Rady Nadzorczej pozostali członkowie Rady, w terminie 15 dni od chwili uzyskania informacji o tej okoliczności, mogą dokonać swego uzupełnienia składu w drodze kooptacji spośród kandydatów przedstawionych przez członków Rady Nadzorczej. Mandat osoby dokooptowanej wymaga zatwierdzenia przez najbliższe Walne Zgromadzenie i kończy się wraz z kadencją całej Rady Nadzorczej albo odbyciem najbliższego Walnego Zgromadzenia, które nie zatwierdziło wyboru członka w drodze kooptacji.

Na dzień 31 marca 2008 roku skład Rady Nadzorczej był następujący:

- | | |
|---------------------------------------|----------------------------|
| 1) Przewodniczący Rady Nadzorczej | Ireneusz Andrzej Chadał |
| 2) Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej | Piotr Rybojad |
| 3) Sekretarz Rady Nadzorczej | Sławomir Aleksander Górnik |
| 4) Członek Rady Nadzorczej | Agnieszka Buchajska |
| 5) Członek Rady Nadzorczej | Piotr Zawisłak |

W okresie od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku skład Rady Nadzorczej naszej Spółki ulegał następującym zmianom.

W dniu 16 lipca 2007 roku rezygnację z udziału w Radzie Nadzorczej złożył Członek Rady Nadzorczej - Jarosław Pawełczuk.

Walne Zgromadzenie Kredyt Inkaso S.A. w dniu 30 sierpnia 2007 roku na Członka Rady Nadzorczej wybrało Agnieszkę Buchajską.

W dniu 05 marca 2008 roku rezygnację z udziału w Radzie Nadzorczej złożył Przewodniczący Rady Nadzorczej - Stanisław Ferenc.

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej w dniu 05 marca 2008 roku dokooptowali do Rady Nadzorczej Kredyt Inkaso S.A. Piotra Rybojadę.

W dniu 05 marca 2008 roku Rada Nadzorcza naszej Spółki ukonstytuowała się w nowym składzie przedstawionym powyżej na dzień 31 marca 2008 roku.

Według posiadanej przez nas wiedzy członkowie Rady Nadzorczej Emitenta, za wyjątkiem Agnieszki Buchajskiej, nie posiadają akcji Kredyt Inkaso S.A.



2. Zarząd,

W skład Zarządu naszej Spółki wchodzi o 1 do 3 członków, których powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza (pierwszy Zarząd został powołany w uchwale o przekształceniu Spółki). Kadencja Zarządu trwa trzy lata i jest kadencją wspólną. Prezes i Wiceprezesi Zarządu mogą być odwołani w każdym czasie przed upływem kadencji.

Zarząd zobowiązany jest uzyskać zgodę Rady Nadzorczej na dokonanie następujących czynności:

- utworzenie zakładu za granicą;
- zbycie lub obciążenie, na podstawie jednej lub kilku powiązanych czynności prawnych, środków trwałych, których wartość księgowa netto przekracza jedną piątą kapitału zakładowego Spółki;
- realizację zadania inwestycyjnego i zaciąganie wynikających z niego zobowiązań jeżeli powstaną w związku z tym wydatki lub obciążenia przekraczające równowartość jednej drugiej kapitału zakładowego Spółki;
- zaciągnięcie innego niż inwestycyjne zobowiązania, które na podstawie jednej lub kilku powiązanych czynności prawnych, przekracza równowartość jednej piątej kapitału zakładowego, z wyłączeniem czynności dokonywanych w ramach zwykłego zarządu, w tym w szczególności wszystkich czynności mających za przedmiot obrót wierzytelnościami, a także wszystkich czynności pozytywnie zaopiniowanych przez Radę Nadzorczą w rocznych planach;
- nabycie i zbycie nieruchomości bądź udziału w nieruchomości oraz prawa użytkowania wieczystego lub udziału w prawie użytkowania wieczystego, przy czym nabycie nieruchomości bądź udziału w nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego lub udziału w prawie użytkowania wieczystego wchodzących w skład majątku dłużnika Spółki za kwotę nie wyższą niż jedna dziesiąta kapitału zakładowego Spółki może być dokonane przez Zarząd w oparciu o uchwałę Zarządu bez konieczności uzyskania zgody Rady Nadzorczej;
- realizowanie przez Spółkę za granicą inwestycji kapitałowych lub rzeczowych na kwotę przekraczającą jedną dwudziestą kapitału zakładowego;
- tworzenie spółek oraz przystępowanie do spółek, a także na wnoszenie wkładów na pokrycie udziałów lub akcji w spółkach oraz zbywanie udziałów lub akcji;

Jeżeli Rada Nadzorcza nie wyrazi zgody na dokonanie określonej czynności, Zarząd może zwrócić się do Walnego Zgromadzenia o powzięcie uchwały udzielającej zgody na dokonanie tejże czynności.

Obecnie Zarząd nie jest uprawniony do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Na dzień 31 marca 2008 roku w skład Zarządu Kredyt Inkaso S.A. wchodzili:

- | | |
|-----------------------|--------------------------|
| 1) Prezes Zarządu | Artur Maksymilian Górnik |
| 2) Wiceprezes Zarządu | Sławomir Ćwik |

Skład Zarządu Emitenta od dnia 28 grudnia 2006 roku do dnia sporządzenia sprawozdania nie uległ zmianie.



KREDYT INKASO SA

Informacja o ilości akcji posiadanych przez Agnieszkę Buchajską i członków Zarządu Spółki znajduje się w Cześci II pkt 1 - Kapitał zakładowy.

3. Umowy zawarte pomiędzy Emitentem a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.

Osoby zarządzające świadczą pracę na rzecz Spółki w oparciu o umowę o pracę. Ewentualne rekompensaty w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia wynikają z postanowień kodeksu pracy. W zawartych umowach nie zostały określone dodatkowe uprawnienia stron nie wynikające wprost z postanowień kodeksu pracy.

4. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym,

W okresie od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku łączna wartość wynagrodzeń należnych członkom Zarządu wyniosła 333 tys. złotych brutto.

W okresie od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku łączna kwota wynagrodzeń należnych członkom Rady Nadzorczej Kredyt Inkaso S.A. wyniosła 71 tys. złotych brutto.

Wszystkie należne wynagrodzenia za rok obrotowy kończący się 31 marca 2008 roku zostały wypłacone do 31 marca 2008 roku.

Na mocy uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2007 roku przyjęliśmy Program Motywacyjny dla związania z nami między innymi kadry menedżerskiej.

Zgodnie z postanowieniami Programu Motywacyjnego Zarząd będzie uprawniony do objęcia za pierwszy rok realizacji programu w zamian za warranty subskrypcyjne serii A nie więcej niż 65.000 akcji zwykłych serii D (39.000 dla Prezesa Zarządu i 26.000 dla Wiceprezesa Zarządu) w związku z tym, że osiągnęliśmy za ostatni rok obrotowy zysk w wysokości nie mniejszej niż 4.202 tys. złotych po uwzględnieniu skutków wyceny programu motywacyjnego. Jest to korzyść potencjalna, ponieważ wykonanie tego uprawnienia będzie możliwe po spełnieniu warunków określonych w Programie Motywacyjnym w okresie 180 dni po dniu wykonania, którym jest pierwszy dzień trzeciego miesiąca następującego po miesiącu, w którym zatwierdzono sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy Programu Motywacyjnego (rok 2010). Cena emisyjna akcji serii D obejmowanych w wykonaniu uprawnienia z warrantów subskrypcyjnych serii A będzie równa średniej arytmetycznej z kursu zamknięcia akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie z ostatnich 60 sesji przed dniem przyznania uprawnień (13,81 pln) pomniejszonej o odpowiednik dywidendy wypłaconej za poszczególne lata realizacji Programu równy zdyskontowanej, stopą właściwą dla obligacji skarbowych o odpowiednim terminie wykupu, wartości dywidendy wypłaconej na jedną akcję.

Ze względu na konstrukcję Programu Motywacyjnego i warunki konieczne do spełnienia oraz dzień wykonania uprawnień [pierwszy dzień trzeciego miesiąca następującego po



KREDYT INKASO SA

miesiącu, w którym zatwierdzono sprawozdanie finansowe za ostatni rok programu (rok 2010)] członkowie Zarządu, którzy na dzień 31 marca 2008 roku są osobami uprawnionymi z I Roku Realizacji Programu nie osiągnęli na koniec ostatniego roku obrotowego rzeczywistych korzyści, biorąc zaś pod uwagę poziom notowań akcji Spółki do chwili sporządzenia niniejszego sprawozdania nie można wskazać przyszłych i potencjalnych korzyści.



IV. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH, FINANSE SPÓŁKI

1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe.

Fakt, że rok obrotowy 2006/07/08 był okresem najważniejszym w historii Spółki, okresem intensywnego rozwoju i przygotowań do utrzymania tempa wzrostu w najbliższych latach ma oczywiście swoje odzwierciedlenie także w prezentowanym sprawozdaniem finansowym danych finansowych.

Obserwujemy przede wszystkim wzrost wielkości wiążących się z podstawową działalnością Spółki (zwiększeniem jej skali) jak również z działaniami Spółki zmierzającymi do ugruntowania jej pozycji konkurencyjnej w przyszłości.

W pierwszej grupie przede wszystkim obserwujemy:

1. ponad 14 krotny wzrost wartości bilansowej portfolio zakupionych wierzytelności - z 6.492 tys. do 93.930 tys. t.j. o 1347%
2. blisko dwukrotny wzrost bilansowej wartości innych należności (głównie pozycja należności z tytułu kosztów sądowych - świadcząca o wzroście zaangażowania w postępowania sądowe mające na celu egzekwowanie zakupionych wierzytelności) - z 791 tys. do 1.578 tys. t.j. o 100%
3. blisko 40 krotny wzrost bilansowej wartości rozliczeń międzyokresowych (przede wszystkim pozycja kosztów następnych okresów wydatkowanych na koszty sądowe dochodzenia należności - j.w. wzrost zaangażowania w postępowania sądowe) - z 71 tys. do 2.795 tys. t.j. o 2949%
4. ponad 11 krotny wzrost wartości kapitału z aktualizacji wyceny (pozycja wykazująca różnicę między wartością zapłaconą za wykazane bilansowo portfolio, a oczekiwanymi w przyszłości korzyściami ekonomicznymi z tegoż portfolio pomniejszonymi o rezerwę na podatek dochodowy) - z 3.856 tys. do 44.137 tys. t.j. o 1045%
5. utworzenie rezerwy na odroczony podatek dochodowy w kwocie 10.767 tys. związanej z pozycją kapitału z aktualizacji wyceny

Druga grupa to przede wszystkim:

1. blisko 44 krotny wzrost wartości aktywów trwałych (inwestycje przede wszystkim związane z zapewnieniem możliwości obsługi rosnącej liczby prowadzonych operacji, zapewnieniem bezpieczeństwa informatycznego, zapewnieniem zaplecza dla działalności podstawowej - inwestycja w nową siedzibę Spółki) - z 27 tys. do 1.173 tys. t.j. o 4278%
2. wynik działań zmierzających do pozyskania środków na finansowanie rozwijanej podstawowej działalności Spółki:
 - a. wzrost kapitałów własnych w wyniku dwóch emisji akcji (serii B i C) - kapitał własny do poziomu 5.494 tys. oraz kapitał zapasowy do poziomu 18.111 tys. t.j. ponad 13 krotnie
 - b. wzrost zadłużenia długoterminowego do poziomu 13.000 tys. (wcześniej nie występowało) w wyniku emisji obligacji serii B
 - c. wzrost zadłużenia krótkoterminowego ze 138 tys. do 4.187 tys. t.j. ponad 30 krotnie głównie w wyniku emisji obligacji serii C (w stanie na 31.03.2008 4.105 tys. to zobowiązania z tytułu obligacji i naliczonych odsetek od tychże obligacji)



KREDYT INKASO SA

Jednocześnie obserwujemy już pierwsze efekty podjętych w dwu ostatnich kwartałach działań rozwojowych, których odzwierciedleniem w prezentowanym sprawozdaniu finansowym są:

1. ponad 2-krotny wzrost przychodów ze sprzedaży z 5.620 tys. do 12.910 tys. t.j. o 130% i jednocześnie o blisko 8% ponad opracowaną prognozę zamieszczoną w prospekcie emisyjnym; w tym ponad 2,5-krotny wzrost przychodów ze spłat zakupionych wierzytelności z 4.985 tys. do 12.604 tys. t.j. o 153%
2. ponad 2-krotny wzrost zysku brutto ze sprzedaży z 3.096 tys. do 6.444 tys. t.j. o 108%
3. ponad 2-krotny wzrost zysku brutto (przed opodatkowaniem) z 2.277 tys. do 5.278 tys. t.j. o 132%
4. blisko dwukrotny wzrost zysku netto z 2.277 tys. do 4.243 tys. t.j. o 86% i jednocześnie o 1% ponad opracowaną prognozę zamieszczoną w prospekcie emisyjnym

Kumulacja zmian powyższych wielkości odzwierciedlona jest także we wzroście kapitałów własnych blisko 9-krotnie z 8.003 tys. do 71.986 tys. t.j. o 799% oraz sumy bilansowej blisko 12-krotnie z 8.375 tys. do 100.182 tys. t.j. o 1096%. W wyniku powyższego wzrosły również:

1. wartość księgowa na jedną akcję z 2,14 do 13,10 t.j. o 512%
2. zysk na jedną akcję z 0,61 do 0,93 t.j. o 52%

2. Różnice między wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami.

Prospektem emisyjnym opublikowaliśmy prognozy wyników finansowych na rok obrotowy rozpoczynający się 28.12.2006 i kończący 31.03.2008.

Prognozowaliśmy osiągnięcie:

1. przychodu ze sprzedaży w kwocie 12.093 tys. złotych
2. zysku netto w kwocie 4.202 tys. złotych

Osiągnięte wyniki to odpowiednio:

1. przychód w kwocie 12.910 tys. t.j. o blisko 8% ponad opracowaną prognozę
2. zysk netto w kwocie 4.243 tys. t.j. o 1% ponad opracowaną prognozę

Nieznaczne odchylenia wyników osiągniętych od prognozowanych w naszej ocenie wynikają przede wszystkim z przesunięć czasowych założonych wstępnie transakcji, a także większej niż pierwotnie planowano akcji zakupowej oraz sposobu jej finansowania (długiem).

Oceniamy, że osiągnięte wyniki wskazują na prawidłowy wybór przyjętej strategii działania.



3. Podstawowe wskaźniki.

	31.03.2008	27.12.2006
Wskaźniki rentowności		
Rentowność brutto ze sprzedaży	80,91%	76,26%
Rentowność ze sprzedaży	48,99%	55,09%
Rentowność netto	31,28%	40,50%
Rentowność EBITDA	46,72%	45,71%
Rentowność działalności gospodarczej	45,78%	41,90%
Rentowność aktywów ogółem ROA	6,26%	32,41%
Rentowność zainwestowanego kapitału ROE	21,44%	69,78%
Wskaźniki rotacji		
Rotacja aktywów (liczba rotacji)	0,20	0,80
Wskaźniki zadłużenia		
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	39,17%	4,65%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	28,14%	4,44%
Struktura aktywów - udziały procentowe		
Aktywa trwałe	1,17%	0,32%
Zapasy	0,14%	0,00%
Należności	1,59%	9,43%
Inwestycje krótkoterminowe bez gotówki	94,30%	89,40%
Gotówka	0,54%	8,64%
Struktura pasywów - udziały procentowe		
Kapitał własny	71,86%	95,56%
Rezerwy	10,76%	0,00%
Zobowiązania długoterminowe	12,98%	0,00%
Zobowiązania krótkoterminowe	4,18%	1,65%
RMK	0,23%	2,79%
zysk i wartość księgowa na akcję		
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,93	0,61
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,92	0,61
Wartość księgowa	71 986	8 003
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	13,10	2,14
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	12,73	2,14

Metodologia obliczania wskaźników

Obliczając wartości wskaźników finansowych na dany dzień wykorzystano następujące pozycje rachunku zysków i strat spółki:

- Przychody netto ze sprzedaży
- Zysk brutto ze sprzedaży
- Zysk ze sprzedaży
- Zysk z działalności operacyjnej - EBIT
- Zysk netto
- Amortyzacja

Aby zapewnić porównywalność wskaźników obliczanych dla dat 31.03.2008 oraz 27.12.2006 dokonano annualizacji wielkości z roku obrotowego 2006/07/08 (liczącego 5 kwartałów), dążąc do uzyskania wartości mających odpowiadać jedynie okresowi



KREDYT INKASO SA

12 miesięcy poprzedzających dzień 31 marca 2008 roku. W tym celu odjęto od wartości liczonych narastająco do 31.03.2008 wartości z dnia 31.03.2007.

Wskaźniki rentowności

Rentowność brutto ze sprzedaży obliczono jako iloraz zysku brutto ze sprzedaży przez przychody ze sprzedaży.

Rentowność ze sprzedaży obliczono jako iloraz zysku ze sprzedaży przez przychody ze sprzedaży.

Rentowność netto obliczono jako iloraz zysku netto przez przychody ze sprzedaży.

Rentowność EBITDA jako iloraz zysku EBITDA przez przychody ze sprzedaży, gdzie zysk EBITDA to zysk operacyjny powiększony o amortyzację.

Rentowność działalności gospodarczej obliczono jako iloraz zysku operacyjnego EBIT przez przychody ze sprzedaży.

Rentowność aktywów ogółem ROA obliczono jako iloraz zysku netto przez średnią łącznej wartości aktywów na dzień obliczania wskaźnika oraz stanu rok aktywów rok wcześniej.

Rentowność zainwestowanego kapitału ROE obliczono jako iloraz zysku netto przez średnią wartość kapitału własnego pomniejszonego o kapitał z aktualizacji wyceny na dzień obliczania wskaźnika oraz tej samej wielkości rok wcześniej.

Wskaźnik rotacji aktywów

Wskaźnik rotacji aktywów obliczono jako iloraz przychodów ze sprzedaży przez średnią łącznej wartości aktywów na dzień obliczania wskaźnika oraz stanu aktywów rok wcześniej.

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych obliczono jako stosunek łącznej wartości zobowiązań do wartości kapitału własnego spółki (uwzględniając wielkości z bilansu na dzień obliczania wskaźnika).

Wskaźnik ogólnego zadłużenia obliczono jako stosunek łącznej wartości zobowiązań do łącznej wartości aktywów (uwzględniając wielkości z bilansu na dzień obliczania wskaźnika).

Struktura aktywów: podane zostały udziały procentowe poszczególnych grup aktywów Spółki w łącznej wartości sumy bilansowej.

Struktura pasywów: podane zostały udziały procentowe poszczególnych grup pasywów Spółki w łącznej wartości sumy bilansowej.

Zysk i wartość księgowa na akcję

Zysk na jedną akcję zwykłą obliczono dzieląc wartość zysku netto wypracowanego w całym roku obrotowym przez średnią ważoną liczbę akcji w tym okresie.



KREDYT INKASO SA

Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą obliczono dzieląc wartość zysku netto wypracowanego w całym roku obrotowym przez średnią ważoną liczby akcji w tym okresie, uwzględniając dodatkowo istnienie od 30 listopada 2007 roku 160 000 sztuk potencjalnych akcji rozwadniających.

Wartość księgową na jedną akcję obliczono dzieląc wartość księgową spółki przez liczbę akcji na dzień obliczania wskaźnika.

Rozwodnioną wartość księgową na jedną akcję obliczono dzieląc wartość księgową spółki przez liczbę akcji na dzień obliczania wskaźnika powiększoną o liczbę akcji rozwadniających.

4. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

Oceniamy, że sytuacja finansowa Spółki jest bardzo dobra. Powyższe uzasadniają następujące fakty:

1. osiągnięcie założonych celów finansowych
2. utrzymanie bieżącej płynności finansowej w całym okresie sprawozdawczym na poziomie adekwatnym do prowadzonej działalności
3. brak innych niż z emisji dłużnych papierów wartościowych istotnych zobowiązań
4. struktura zainwestowanych kapitałów wskazująca na dalsze znaczne możliwości finansowania działalności długiem - optymalny poziom udziału długu w kapitale zainwestowanym nie został osiągnięty (wg modelu Modiglianiego-Millera)

Nie widzimy jednocześnie czynników, które przy zachowaniu dotychczasowej polityki finansowej mogłyby spowodować obniżenie standingu finansowego.



V. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA

1. Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych.

Od kilku lat na rynku firm zajmujących się obrotem wierzytelnościami mogliśmy obserwować wyodrębnianie się podmiotów o liczącej się pozycji na rynku z jednoczesnym zjawiskiem wycofywania się podmiotów słabszych.

Bardziej znane podmioty, które działają na naszym rynku, w zdecydowanej większości zostały dokapitalizowane w poprzednich latach przez inwestorów zewnętrznych, głównie przez fundusze private equity i venture capital. Przedsiębiorstwa te w znacznej mierze działają w segmencie windykacji na zlecenie lub obsługują fundusze sekurytyzacyjne.

W ostatnich miesiącach kapitał zewnętrzny z rynku publicznego pozyskało także kilka mniejszych przedsiębiorstw, które po części próbują powtórzyć nasz model biznesu. Przeprowadzają one mniejsze emisje wiążąc się z NewConnect alternatywnym rynkiem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (z wyjątkiem jednej planowanej emisji na rynku podstawowym).

Zwiększenie na rynku liczby podmiotów w naszym sektorze posiadających dostęp do kapitału skutkować może zwiększeniem konkurencji przy nabywaniu pakietów wierzytelności. Może to powodować, że nie będziemy w stanie nabywać wszystkich pakietów wierzytelności, którymi bylibyśmy zainteresowani ponieważ nie będziemy skłonni zapłacić wyższych cen jakie być może zaoferują inne firmy. Oceniamy, że oferowanie wygórowanych cen za nabywane pakiety wierzytelności może wynikać z braku doświadczenia lub dążenia za wszelką cenę do nabycia oferowanego pakietu. Zbyt wysoka cena za nabywane wierzytelności wpływa jednak bezpośrednio na rentowność działalności.

Dzięki udanej ofercie publicznej akcji serii B i ofercie prywatnej serii C oraz dzięki pozyskaniu kapitału dłużnego poprzez trzykrotną emisję obligacji umocniliśmy swoją pozycję i istotnie zwiększyliśmy udział w rynku sprzedawanych wierzytelności. Nadal dążymy do zachowania niskich kosztów stałych i uzależnienia kosztów zmiennych od wysokości osiąganych przychodów.

Możemy skutecznie konkurować z innymi podmiotami w zakresie doświadczenia (pierwsze transakcje na rynku były realizowane przez nas 7 lat temu), reputacji i osiąganych wyników. Kilkunastokrotnie zwiększony, poprzez ostatnie zakupy, portfel wierzytelności jest istotnym czynnikiem uniezależniającym nas od krótkoterminowych wahań popytu i podaży pakietów wierzytelności, a także działań konkurencyjnych wpływających na poziom cen.

2. Ryzyko niewłaściwej wyceny oferowanych do sprzedaży pakietów wierzytelności.

Obecnie nabywamy przede wszystkim pakiety wierzytelności nieregularnych od firm telekomunikacyjnych. Są to w większej części należności wobec konsumentów. Ostateczna



KREDYT INKASO SA

cena oferowana przez rynek za wystawione do sprzedaży pakiety wierzytelności jest uzależniona od szeregu czynników, takich jak m.in.:

- 1) rodzaj (status prawny, cechy osobowe) dłużnika,
- 2) parametry długu,
- 3) tytuł zobowiązania,
- 4) etap „życia” długu
- 5) czynności windykacyjne podejmowane przed sprzedażą,
- 6) siła konkurencji.

Rozwój rynku w ostatnich miesiącach powoduje, że zwiększa się różnorodność parametrów oferowanych pakietów wierzytelności.

Ze względu na to, że każdy oferowany do sprzedaży pakiet wierzytelności jest odmienny istnieje ryzyko, że niewłaściwie ocenimy jego wartość (proces oceny jest procesem statystycznym). Należy mieć na względzie, że proces odzyskiwania należności z zakupionych przez nas wierzytelności jest na ogół rozciągnięty w czasie. Brak możliwości odzyskania większej części należności w określonym czasie może mieć wpływ na naszą rentowność. Przy większym błędzie w wycenie nabywanych wierzytelności odzyskana kwota może nie pokryć kosztów zakupu danego pakietu wierzytelności i kosztów operacyjnych dochodzenia należności.

Minimalizujemy powyższe ryzyka poprzez ciągły rozwój metod oceny wartości pakietów wierzytelności. Sukcesywnie badamy wpływ poszczególnych czynników na potencjalnie możliwe do osiągnięcia korzyści ekonomiczne z kupowanych wierzytelności. Naszą przewagą konkurencyjną jest tutaj wieloletnie doświadczenie oraz unikalna baza danych historycznych - jako pionier rynku obrotu pakietami wierzytelności posiadamy bodaj najstarszą bazę wiedzy tego rodzaju w Polsce.

3. Ryzyko niewłaściwej wyceny nowych rodzajowo pakietów wierzytelności.

Jesteśmy zainteresowani podjęciem współpracy z nowymi kontrahentami w zakresie nabywania pakietów wierzytelności masowych, także z innych branż niż telekomunikacja. Z tego względu mamy świadomość, że możemy posiadać mniejsze doświadczenie w wycenie nowych rodzajowo pakietów wierzytelności aniżeli podmioty konkurencyjne, które związki biznesowe z tymi branżami nawiązały wcześniej. Dlatego przy rozpoczynaniu współpracy z podmiotami z innych branż niż telekomunikacja i proponowaniu cen za oferowane wierzytelności możemy niewłaściwie ocenić wartość kupowanego pakietu wierzytelności.

Analizując kierunki działań możliwych do podjęcia w celu minimalizacji tego rodzaju ryzyk (jeśli wystąpią w przyszłości) widzimy możliwości:

1. zdobycia wiedzy i doświadczenia w tym zakresie w wyniku akwizycji podmiotu posiadającego relacje biznesowe i doświadczenie w transakcjach z interesującymi nas branżami (jeden z kilku motorów naszych działań akwizycyjnych)
2. adaptacji posiadanych przez nas modeli oceny pakietów wierzytelności na bazie cech i czynników zidentyfikowanego ryzyka



4. Ryzyko niekorzystnych przejęć.

Dla przyspieszenia naszego rozwoju rozważamy możliwość dokonania przejęć innych podmiotów w naszej branży. W ten sposób moglibyśmy wstąpić w istniejące związki biznesowe, uzyskać dodatkową wiedzę i doświadczenie oraz jednorazowo wstąpić w prawa wierzyciela w większej ilości spraw. Ponadto moglibyśmy uzyskać wiedzę i doświadczenie w innych niż nasz modelach biznesu w zakresie obsługi wierzytelności. Naszym celem jest także rozwój naszej działalności na nowych rynkach (także poza RP).

Mimo dokonania uprzednich analiz może się okazać, że przejęty podmiot nie zapewni nam uzyskania oczekiwanych korzyści. Możemy napotkać trudności we wdrożeniu w przejętym podmiocie naszych standardów, systemów kontroli i systemów informatycznych i możemy nie uzyskać oczekiwanych efektów synergii. Przejęte wraz z nowym podmiotem wierzytelności mogą się okazać mniej wartościowe a wiedza i doświadczenie posiadane przez ten podmiot mogą się okazać już nam znane lub niemożliwe do wykorzystania. Także istniejące relacje z kontrahentami tego podmiotu mogą ulec pogorszeniu jak też może się okazać *post factum*, że moglibyśmy je nawiązać bezpośrednio bez konieczności dokonywania przejęć.

Jesteśmy świadomi, że proces akwizycji jest jednym z trudniejszych zadań biznesowych. Jeśli będzie przez nas prowadzony skorzystamy z wiedzy profesjonalnych i doświadczonych doradców by poprzez odpowiednie analizy i badania poprzedzające dokonanie transakcji zminimalizować ryzyko błędnej decyzji - by uzyskać przekonanie graniczące z pewnością co do prawidłowości jej podjęcia, a z chwilą gdy zostanie ona podjęta by w sposób skuteczny doprowadzić do realizacji założonych przez nas celów.

5. Ryzyko braku nowych zakupów pakietów wierzytelności

Jesteśmy zainteresowani nabywaniem nowych pakietów wierzytelności ponieważ pozwolą nam one w przyszłości zwiększać przychody i osiągać zysk. Jednak ze względu na działalność firm konkurencyjnych lub ze względu na zmianę sposobu postępowania przez zbywców wierzytelności możemy być narażeni na ryzyko trudności w nabywaniu nowych interesujących pakietów wierzytelności. Sytuacja ta byłaby istotnym zagrożeniem w przypadku długoterminowego braku nowych zakupów. Obecnie nawet w przypadku krótkoterminowej przerwy w nabywaniu wierzytelności (patrz dane historyczne) przychód i zyski winny się zwiększać w oparciu o pakiety wierzytelności zakupione w ostatnim roku obrotowym i latach poprzednich. Jednak w dłuższej perspektywie czasowej nasz rozwój może być spowolniony jeśli cyklicznie nie będziemy kupować nowych pakietów wierzytelności.

Minimalizując to ryzyko podejmujemy działania dywersyfikujące nasze źródła zakupów (np. w okresie sprawozdawczym nawiązanie relacji biznesowych z nowymi kontrahentami w branży telekomunikacyjnej) poprzez nawiązywanie relacji biznesowych z nowymi podmiotami także w innych niż dotychczasowe branżach.



6. Ryzyko przestoju w działalności.

Nasza działalność uzależniona jest od wykorzystywania zaawansowanych i dedykowanych systemów informatycznych, choć - co należy podkreślić - jest stosunkowo niewrażliwa na krótkotrwałe przerwy działania (do kilku godzin). W sytuacji utraty urządzeń, oprogramowania lub danych byłibyśmy narażeni na przestój w działalności operacyjnej i nie wypełnianie bieżących obowiązków. Ze względu na przestój w obsłudze posiadanych wierzytelności byłibyśmy narażeni na nieznaczne zmniejszenie wpływów w chwili przestoju oraz na zmniejszenie wpływów w przyszłości gdyby nie było możliwe szybkie usunięcie skutków przestoju. W zależności od powodu przestoju możemy być narażeni na poniesienie dodatkowych kosztów przywrócenia jego działania.

Dla zminimalizowania ryzyka powstania przestoju wynikającego z awarii lub utraty urządzeń, oprogramowania lub danych wprowadziliśmy szereg procedur zabezpieczających, w tym dotyczących posiadania kopii oprogramowania i danych, które umożliwią nam możliwie szybkie odzyskanie systemu informatycznego nawet w sytuacji jego utraty.

Na przełomie okresów obrotowych podjęliśmy działania inwestycyjne, których efektem jest uzyskanie już w chwili sporządzania niniejszego sprawozdania poziomu odporności na awarie umożliwiającego uruchomienie kluczowych elementów naszego systemu informatycznego w ciągu max. 4 godzin od chwili awarii.

Minimalizując ryzyko osiągnęliśmy lub w najbliższych dniach osiągniemy poziom bezpieczeństwa informacji odpowiadający zdecydowanej większości wymagań, w tym wszystkich kluczowych, rygorystycznej normy ISO 27001.

7. Ryzyko związane z rozwojem technologii

Nasza działalność oparta jest na wykorzystywaniu nowych rozwiązań w zakresie sprzętu komputerowego, oprogramowania i systemów telekomunikacyjnych. Są to czynniki decydujące o konkurencyjności i rentowności podmiotu. Szczęólnego znaczenia nabiera ten fakt w chwili gdy wielkość naszego portfela wierzytelności rosnać będzie w sposób istotny. Jesteśmy narażeni na ryzyko, że nie będziemy przygotowani do istotnych zmian technologicznych w przyszłości a inne podmioty, które wprowadzą lepsze rozwiązania technologiczne będą bardziej konkurencyjne od nas. Z tego względu stale rozwijamy posiadany system informatyczny i zamierzamy w przyszłości poświęcać uwagę na dokonujące się zmiany. Ponieważ jednak zmiany w nowych technologiach zachodzą bardzo szybko to może się okazać, że posiadane przez nas zasoby sprzętowe i oprogramowanie będą niewystarczające i konieczne będzie zakupienie nowych, co wpłynie na wysokość kosztów działalności.

Ponadto rozwój technologii teleinformatycznych we wszystkich sferach życia gospodarczego powoduje niedobór na rynku wykwalifikowanych informatyków co wprost przekłada się na koszty ich pracy. Konieczność zatrudnienia dodatkowych programistów w związku z rozwojem posiadanych systemów informatycznych lub wzrost ich wynagrodzeń może wpłynąć na zwiększenie kosztów związanych z tym działem naszej firmy. Oceniamy



KREDYT INKASO SA

jednak mimo istnienia takiego ryzyka, że nawet w przypadku takiej sytuacji przy jednoczesnym wzroście przychodów nie wpłynie to istotnie na naszą rentowność.

Odzwierciedleniem wagi jaką przywiązujemy do utrzymania statusu lidera wykorzystywania nowych technologii jest struktura naszych inwestycji, z których zdecydowana większość to właśnie inwestycje bezpośrednie w nowoczesne technologie, a większość pozostałych to inwestycje bądź z nimi związane bądź pośrednie.

8. Ryzyko związane z nieprecyzyjnymi uregulowaniami prawno - podatkowymi kwestii obrotu wierzytelnościami.

Ze względu na częste zmiany przepisów podatkowych i zmienną interpretację przepisów podatkowych przez aparat skarbowy jesteśmy, na równi z innymi podmiotami, narażeni na negatywne skutki powyższych zmian. Sytuacja taka nie powinna wystąpić, jako że stosujemy stałe zasady prowadzenia ksiąg rachunkowych zgodne z przepisami podatkowymi i standardami rachunkowości.

Z chwilą przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do Wspólnot Europejskich i dokonania implementacji dorobku prawnego Unii Europejskiej zostało wyeliminowane ryzyko w zakresie interpretacji i zmian postanowień ustawy o podatku od towarów i usług, który to podatek nie może być ustalany przez Państwo Członkowskie w sposób sprzeczny z postanowieniami VI Dyrektywy VAT Rady UE w sprawie harmonizacji przepisów Państw Członkowskich. Zgodnie z postanowieniami art. 6 ust. 1 w związku z art. 13 akapit B pkt d) obrót wierzytelnościami, stanowiący główny przedmiot naszej działalności, jest świadczeniem usług w rozumieniu przepisów o VAT i jest jednocześnie usługą zwolnioną od podatku.

Uważamy, że zarządzamy tym rodzajem ryzyka we właściwy sposób. W historii Spółki nie ujawniono (także w toku postępowań kontrolnych) nieprawidłowości w tym zakresie.

9. Ryzyko niewydolności wymiaru sprawiedliwości i egzekucji komorniczej.

Działalność przez nas prowadzona opiera się przede wszystkim na korzystaniu z drogi postępowania sądowego przed sądami powszechnymi i wykorzystywaniem egzekucji komorniczej. Z tego względu dla naszej działalności istotne jest usprawnianie procedur postępowania przed sądami powszechnymi, które mają za zadanie przyspieszenie postępowania sądowego.

Działania podejmowane przez kolejnych Ministrów Sprawiedliwości i zwiększanie nakładów na wymiar sprawiedliwości pozwalają stwierdzić, iż systematycznie skraca się okres oczekiwania na uzyskanie tytułu wykonawczego. W sytuacji nieuzasadnionej zwłoki ze strony Sądu w rozstrzygnięciu sporu stronie przysługuje ponadto prawo wniesienia skargi i możliwość uzyskania odszkodowania za nie rozpatrzenie przez Sąd sprawy w rozsądnym terminie. Obecnie sądownictwo w coraz szerszym stopniu zaczyna wykorzystywać techniki informatyczne, tendencja ta winna w przyszłości wpłynąć na ułatwienia w kierowaniu pozwów o zapłatę. W związku z istotnym zwiększeniem prowadzonych spraw i kierowanych



KREDYT INKASO SA

pozwów o zapłatę możemy być narażeni na opóźnienia w uzyskaniu tytułów wykonawczych. Według deklaracji obecnego Ministra Sprawiedliwości w 2009 roku ma zostać stworzona możliwość kierowania pozwów drogą elektroniczną. Na chwilę obecną trudno jest jednoznacznie stwierdzić czy to rozwiązanie w istotny sposób może nam ułatwić uzyskanie tytułów wykonawczych - projekt z dnia 21 kwietnia 2008 roku, w którego posiadaniu jesteśmy nie daje wystarczających podstaw do oceny jego wpływu na naszą działalność. Jeżeli zostanie przyjęty w brzmieniu projektowanym bardziej istotny będzie sposób jego implementacji i wdrożenia w życie niż treść uregulowań prawnych. Jednakże ponieważ nie wyklucza on stosowania dotychczasowych rozwiązań założyć należy, że co najmniej nie pogorszy naszej sytuacji.

Zmiany dokonują się także w zakresie funkcjonowania egzekucji komorniczej. Z dniem 28 grudnia 2007 roku weszła w życie nowelizacja ustawy o komornikach sądowych i egzekucji. Ze względu na szeroki zakres stosowania egzekucji komorniczej nowelizacja może mieć istotne znaczenie dla naszej sytuacji. Nowelizacja ustawy o komornikach sądowych wpisuje się w dotychczasowy trend zmian na tym polu. Główne zmiany w ustawie to:

- (i) ułatwienie komornikowi uzyskiwanie informacji niezbędnych do prowadzenia postępowania od innych podmiotów,
- (ii) zwiększenie nadzoru nad komornikami,
- (iii) możliwość wyboru przez wierzyciela dowolnego komornika posiadającego kancelarię na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (za wyjątkiem egzekucji z nieruchomości),
- (iv) ułatwienie dostępu do zawodu nowym osobom,
- (v) zwiększenie liczby komorników i obniżenie kosztów postępowania egzekucyjnego.

Ponadto nowelizacja ma ukrócić tzw. „dziką windykację” poprzez zastrzeżenie do wyłącznej kompetencji komorników wykonywanie czynności egzekucyjnych. Ponieważ nie rozwijaliśmy wcześniej sieci własnych windykatorów to obostrzenie nie będzie wpływało niekorzystnie na naszą działalność. Co do pozostałych elementów nowelizacji to szansą dla nas może być możliwość wyboru dowolnego komornika w kraju dla prowadzonych standardowych działań wobec naszych dłużników. Coraz lepsze wyposażenie kancelarii komorniczych w systemy informatyczne i tworzenie nowych rejestrów danych (centralnych lub lokalnych) w większym stopniu ułatwiają komornikom uzyskiwanie informacji o składnikach majątku dłużnika, z którego mogą prowadzić egzekucję. Natomiast już obecnie wiadomo, że mało realnym wydaje się istotne zwiększenie ilości nowych kancelarii komorniczych działających na rynku. Z punktu widzenia wierzyciela należy się także liczyć ze zwiększeniem kosztów prowadzenia postępowania egzekucyjnego poprzez wprowadzenia obowiązku zwrotu komornikowi wydatków na korespondencję i możliwość żądania przez komorników wynagrodzenia za poszukiwanie majątku. W sytuacji bezskuteczności egzekucji koszty te mogą wpłynąć na rentowność prowadzonej działalności.

10. Ryzyko związane z zakończeniem współpracy z Kancelarią Prawniczą FORUM.

Dochodząc zapłaty od dłużników korzystamy przede wszystkim z drogi prawnej. Usługi prawnicze świadczy na naszą rzecz Kancelaria Prawnicza FORUM. Jest to jedna z nielicznych Kancelarii, która jest w stanie świadczyć dla nas usługi co wynika z faktu, że



KREDYT INKASO SA

świadczenie tego typu usług wymaga posiadania unikalnych zasobów, w szczególności znajomości obsługi specjalistycznego systemu informatycznego stworzonego na potrzeby obsługi naszych spraw i przeszkolonego personelu, know-how organizacyjno-prawnego oraz doświadczenia w skutecznym i ekonomicznym prowadzeniu wielu tysięcy postępowań jednocześnie. Zakończenie współpracy pomiędzy firmami może czasowo utrudnić nam dochodzenie od dłużników zapłaty, co będzie miało negatywny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową i osiągane wyniki. Należy jednak podkreślić, że dla Kancelarii współpraca z nami ma zasadnicze znaczenie, co wynika z faktu, iż jesteśmy jej głównym klientem. Ponadto troje z naszych akcjonariuszy tj. Monika Chadaj, Sławomir Ćwik i Artur Górnik (dwóch ostatnich będących także członkami naszego Zarządu) są jednocześnie komandytariuszami w Kancelarii Prawniczej FORUM jednakże bez prawa reprezentowania tej spółki, które przysługuje jedynie komplementariuszowi Krzysztofowi Piłus. W Kancelarii Prawniczej FORUM w żadnym stopniu nie uczestniczą pozostali nasi akcjonariusze.

Opisane wyżej powiązanie jest naszym zdaniem w większym stopniu czynnikiem minimalizującym ryzyko, porównując analogiczną współpracę z inną kancelarią.

11. Ryzyko wprowadzenia ograniczeń w sprzedaży wierzytelności.

Działalność przez nas prowadzona jest uzależniona od możliwości nabywania pakietów wierzytelności zbywanych przez pierwotnych wierzycieli. Hipotetyczne wprowadzenie zakazu zbywania wierzytelności przez pierwotnych wierzycieli lub znaczące ograniczenie tej możliwości miałyby istotny wpływ na naszą podstawową działalność.

Jednakże wprowadzenie takiego obostrzenia ograniczałoby podmiotowe prawa pierwotnego wierzyciela do dysponowania przysługującym mu prawem, co jest jednym z podstawowych uprawnień wierzyciela.

W stosunku do wierzytelności wobec konsumentów miały miejsce próby ograniczenia zbywania wierzytelności przez pierwotnych wierzycieli podejmowane przez Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych wspólnie z Prezesem Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. W oparciu o opinię Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów Generalny Inspektor Ochrony Danych Osobowych wydał w przeszłości szereg decyzji, którymi zakazał nabywcom wierzytelności przetwarzania danych osobowych dłużników, a tym samym uniemożliwił wykonywanie praw z nabytych wierzytelności. W wyniku zaskarżenia decyzji problem rozpatrywany był przez Naczelny Sąd Administracyjny, który w orzeczeniach z dnia 16 grudnia 2004 r. Sygn. akt OSK 829/2004 i z dnia 6 czerwca 2005 r. Sygn. akt I OPS 2/2005 potwierdził możliwość zbywania wierzytelności konsumenckich.

Według naszej wiedzy od tamtego czasu nie są podejmowane działania zmierzające do wprowadzenia ograniczeń w zbywaniu wierzytelności, który to proces może być swobodnie kształtowany przez strony umowy. Jedynie w przypadku transakcji sekurytyzacyjnych istnieją określone ograniczenia co do stron umowy i procesu samej sprzedaży.



12. Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników.

Czynnikiem niezbędnym dla działalności i rozwoju Kredyt Inkaso S.A. jest wiedza i doświadczenie wysoko wykwalifikowanych pracowników i zarządzających. Powyższe jest charakterystyczne dla przedsiębiorstw, których przedmiotem działalności są usługi finansowe.

Istnieje ryzyko, iż utrata kluczowych pracowników (współpracowników) może wpłynąć krótkoterminowo na efektywność działania Spółki. Konkurencja na rynku pracodawców może także zwiększyć ponoszone przez Spółkę koszty pracy, co w efekcie wpłynie na wyniki finansowe.

Szybki rozwój wymaga także zatrudniania wysoko kwalifikowanych kadr co przy ograniczonej liczbie osób z wysokimi kwalifikacjami może spowodować trudności z pozyskaniem kadr, a co za tym idzie spowolnienie tempa wzrostu.

Między innymi w celu minimalizacji powyższego ryzyka WZA Spółki uchwalił program motywacyjny obejmujący osoby zarządzające, kluczowych pracowników i współpracowników.



VI. DZIAŁALNOŚĆ KREDYT INKASO S.A.

1. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki.

Najistotniejszym zdarzeniem wpływającym bezpośrednio na naszą działalność w ostatnim roku obrotowym była pierwsza publiczna subskrypcja akcji i rozpoczęcie notowania naszych akcji na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Dzięki temu pozyskaliśmy znaczne środki obrotowe i staliśmy się rozpoznawalną marką na rynku obrotu wierzytelnościami. Te dwa czynniki warunkowały kolejne osiągnięcia. Do końca 2007 roku współpracowaliśmy już w zakresie nabywania pakietów wierzytelności z wszystkimi największymi operatorami telekomunikacyjnymi w kraju, tj. z Polską Telefonią Cyfrową sp. z o.o. (operator sieci ERA), Telekomunikacją Polską S.A., PTK Centertel sp. z o.o. (operator sieci ORANGE) i Polkomtel S.A. (operator sieci PLUS).

Nawiązanie współpracy z największymi operatorami pozwoliło nam na nabycie kolejnych znacznych pakietów wierzytelności. W roku 2007 nabyliśmy pakiety wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ok. 191 milionów złotych co stanowiło czternastokrotny wzrost w stosunku do poprzedniego roku.

Aby poczynić takie inwestycje zwiększyliśmy kapitał obrotowy poprzez emisje obligacji i akcji. We wrześniu przeprowadziliśmy prywatną emisję akcji serii A o wartości nominalnej 4.500 tys. złotych. W grudniu 2007 roku przeprowadziliśmy publiczną emisję obligacji o wartości nominalnej 13.000 tys. złotych i prywatną emisję 499.000 akcji serii C o wartości nominalnej 1,00 złoty za każdą akcję i cenie emisyjnej 12,00 złotych za każdą akcję (łącznie pozyskaliśmy w ten sposób dodatkowe 5.988 tys. złotych). Pod koniec marca 2008 roku przeprowadziliśmy kolejną prywatną emisję obligacji serii C o łącznej wartości 4.000 tys. złotych.

2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności.

W ostatnim roku obrotowym nie miały miejsca nietypowe zdarzenia, które miałyby wpływ na wynik z działalności. Za zdarzenia takie nie należy uznawać pierwszej publicznej emisji akcji Spółki ponieważ zdarzenie to nie miało bezpośredniego wpływu na wynik z działalności. Zdarzeniem nietypowym nie jest także dokonywanie przez Spółkę kolejnych zakupów pakietów wierzytelności, mimo że ich wielkość odbiega znacznie od zakupów w poprzednich latach, ponieważ jest to podstawowy i zamierzony skutek działań Spółki.

Upublicznienie spółki i zyskanie możliwości pozyskania istotnie większych niż dotychczas środków obrotowych umożliwiło nam zakupienie pakietów wierzytelności o nominale ok. czternastokrotnie większym niż w poprzednim roku obrotowym. Okoliczność ta pozwoliła nam zwiększyć przychody w dwóch ostatnich kwartałach i będzie miała wpływ na wynik z działalności w kolejnych okresach sprawozdawczych.



3. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta.

W okresie od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku zawarliśmy następujące umowy, których przedmiotem było nabycie pakietów wierzytelności obejmujących należności z tytułu świadczonych usług telekomunikacyjnych:

- 1) 4 umowy z Polską Telefonią Cyfrową s. z o.o. obejmujące wierzytelności o wartości nominalnej 19.527 tys. złotych,
- 2) 6 umów z Telekomunikacją Polską S.A. obejmujące wierzytelności o wartości nominalnej 64.374 tys. złotych,
- 3) 4 umowy z PTK Centertel sp. z o.o. obejmujące wierzytelności o wartości nominalnej 99.876 tys. złotych,
- 4) 6 umów z Polkomtel S.A. obejmujące wierzytelności o wartości nominalnej 8.022 tys. złotych.

Cena zapłacona za przedmiotowe wierzytelności nie odbiegała od cen ustalanych w podobnych przypadkach.

Ponto Spółka zawarła w 2007 roku z Fundacją na rzecz Utworzenia i Funkcjonowania Wyższej Szkoły Humanistyczno-Ekonomicznej w Zamościu umowę najmu lokalu na potrzeby siedziby Spółki na okres 10 lat.

4. Informacje o istotnych zdarzeniach i zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, które wystąpiły po dniu 31 marca 2008 roku.

Z dniem 29 kwietnia 2008 roku zawarta została znacząca umowa z Polską Telefonią Cyfrową sp. z o.o., której przedmiotem było nabycie pakietu wierzytelności nieregularnych o wartości nominalnej 7.216,7 tys. pln. Dochodzenie przez nas zapłaty należności z zakupionych wierzytelności winny zwiększyć nasze przychody. Zawarta umowa nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 28.12.2006r. do 31.03.2008r.

5. Zarządzanie zasobami finansowymi.

W okresie pierwszego półrocza 2007 roku finansowaliśmy prowadzenie działalności oraz przygotowania do publicznej emisji akcji z środków własnych i przy wykorzystaniu zobowiązań krótkoterminowych zaciąganych u kontrahentów. Podobnie jak we wcześniejszym okresie nie korzystaliśmy ze zobowiązań długoterminowych, w tym z kredytów bankowych.

Ze względu na specyfikę prowadzonej działalności w naszym przypadku uzasadnione jest utrzymywanie aktywów w postaci środków pieniężnych na rachunkach bankowych w postaci krótkoterminowych lokat ze względu na oczekiwanie na okazję rynkową jaką może być możliwość nabycia zaoferowanych do sprzedaży pakietów wierzytelności. Terminy przetargów na sprzedaż pakietów wierzytelności znane są z niewielkim wyprzedzeniem. Są one wyznaczane przez sprzedawców i musimy być przygotowani do uczestniczenia w przetargach, do których zostaniemy zaproszeni a w przypadku wyboru naszej oferty musimy posiadać zdolność szybkiego uiszczenia ustalonej ceny.



KREDYT INKASO SA

Z powyższych względów lokujemy zasoby finansowe w aktywa o wysokiej płynności i nie obciążone ryzykiem utraty wartości (krótkoterminowe lokaty bankowe i obligacje uznanych emitentów z krótkim okresem wykupu).

Środki finansowe na finansowanie naszej działalności pozyskujemy poprzez emisję akcji (w bieżącym roku dwie emisje: serii B i serii C) oraz emisje dłużnych papierów wartościowych. Struktura zadłużenia z tego tytułu w 4 i 5 kwartale roku obrotowego była następująca: do 4,5 mln zadłużenie krótkoterminowe i do 13 mln zadłużenie długoterminowe.

Przez cały okres bilansowy Emitent zachowywał płynność finansową i regulował zaciągnięte zobowiązania.

6. Zaciągnięte kredyty.

W okresie od dnia 28 grudnia 2006 roku do 31 marca 2008 roku nie zaciągaliśmy w imieniu Spółki żadnych kredytów lub pożyczek. W okresie tym nie udzielaliśmy także gwarancji lub poręczeń podmiotom trzecim.

W okresie sprawozdawczym wyemitowaliśmy trzy serie obligacji zwykłych na okaziciela.

W dniu 28 września 2007 roku wyemitowaliśmy obligacje serii A o wartości nominalnej 4.500 tys. złotych z terminem wykupu w dniu 28 marca 2008 roku. Obligacje te zostały wykupione w terminie z zapłatą należnych odsetek.

W dniu 06 grudnia 2007 roku wyemitowaliśmy obligacje serii B o wartości nominalnej 13.000 tys. złotych z terminem wykupu w dniu 7 grudnia 2009 i odsetkami płatnymi kwartalnie. Odsetki za pierwszy okres odsetkowy płatne do 06 marca 2008 roku zostały obligatariuszom zapłacone w terminie.

W dniu 27 marca 2008 roku wyemitowaliśmy obligacje serii C o wartości nominalnej 4.000 tys. złotych z terminem wykupu w dniu 26 marca 2009 roku i odsetkami płatnymi kwartalnie.

7. Udzielone pożyczki.

W okresie od początku roku obrotowego do dnia 31 marca 2008 roku nie zawieraliśmy żadnych umów, których przedmiotem byłoby udzielenie pożyczki, gwarancji lub poręczenia.

W dniu 05 marca 2007 roku na nasz rachunek została spłacona pożyczka udzielona na podstawie umowy z dnia 31 października 2006 roku spółce KI sp. z o.o. (wcześniej Kredyt Inkaso sp. z o.o.). Pożyczka została spłacona wraz z umówionymi odsetkami.



8. Możliwość realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

Planujemy w dającej się przewidzieć przyszłości podjąć bądź zakończyć następujące projekty inwestycyjne:

1. Projekt 1 - Implementacja (modernizacja) systemu informatycznego bezpieczeństwa informacji
przewidywane nakłady - 200 tys. pln
2. Projekt 2 - Implementacja systemu elektronicznego przetwarzania dokumentów przychodzących
przewidywane nakłady - 200 tys. pln
3. Projekt 3 - Rozbudowa contact center
przewidywane nakłady - 100 tys. pln
4. Projekt 4 - Wdrożenie nowego systemu zarządzania finansowego, z uwzględnieniem prognozowania, budżetowania i raportowania
przewidywane nakłady - 400 tys. pln

Inwestycje realizowane są ze środków własnych Spółki, częściowo z wykorzystaniem leasingu finansowego. Zamierzamy na część naszych przedsięwzięć inwestycyjnych uzyskać dofinansowanie z funduszy europejskich. Nie widzimy zagrożenia możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

9. Informacje o umowie z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdania finansowego.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdania finansowego Kredyt Inkaso S.A. za okres od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku jest Przedsiębiorstwo Doradztwa Ekonomiczno - Finansowego EUROFIN sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wybrana przez Radę Nadzorczą.

Stosowna umowa o badanie sprawozdania finansowego Emitenta została zawarta w dniu 20 lipca 2007 roku a jej przedmiotem jest przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 28 grudnia 2006 roku do dnia 31 marca 2008 roku.

Z tytułu dokonania badania rocznego sprawozdania finansowego Kredyt Inkaso S.A. zobowiązani jesteśmy zapłacić wynagrodzenie w łącznej wysokości 9,15 tys. złotych. Wynagrodzenie to nie zostało jeszcze przez nas zapłacone.

Nie jesteśmy zobowiązani do zapłaty innego wynagrodzenia na rzecz podmiotu badającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się dnia 31 marca 2008 roku.

Za poprzedni rok obrotowy nie byliśmy zobligowani do przeprowadzenia badania rocznego sprawozdania finansowego niemniej zostało ono przeprowadzone we wrześniu 2007 roku ze względu na wymogi formalne procesu emisji obligacji. Badanie sprawozdania finansowego za okres od 01 stycznia 2006 roku do 27 grudnia 2006 roku zostało przeprowadzone przez EUROKONSULT sp. z o.o. w Olsztynie. Z tytułu przeprowadzenia tegoż badania sprawozdania finansowego byliśmy zobowiązani do zapłaty wynagrodzenia w



KREDYT INKASO SA

kwocie 14,64 tys. złotych, które to wynagrodzenie zostało zapłacone w całości przed dniem 31 marca 2008 roku.

10. Przewidywany rozwój Kredyt Inkaso S.A.

Cele krótko- i średnioterminowe

Przez cele krótkoterminowe należy rozumieć cele, które stawiamy sobie do osiągnięcia w ciągu najbliższych 6 miesięcy. Jest to dalszy aktywny udział w przetargach na zakupy pakietów wierzytelności oferowanych przez operatorów telekomunikacyjnych. Spółka chce umacniać swoją pozycję na tym rynku kosztem innych podmiotów i tworzyć bariery wejścia dla nowych podmiotów. Cele te realizować będziemy w oparciu o posiadane kapitały i wpływy bieżące, nie wykluczając konieczności częściowego finansowania długiem (emisja dłużnych papierów wartościowych).

Celem krótkoterminowym jest także dodatkowe usprawnienie procedur związanych z dochodzeniem zapłaty za zakupione wierzytelności z wykorzystaniem dalej rozwijanego systemu informatycznego oraz realizacja zamierzeń inwestycyjnych (patrz: dodatkowe noty objaśniające do sprawozdania finansowego) w celu umocnienia pozycji konkurencyjnej, zapewnienia dalszych możliwości rozwoju oraz bezpieczeństwa prowadzenia biznesu.

Cele średnioterminowe zamierzamy osiągnąć w ciągu 24 miesięcy. W tym czasie Kredyt Inkaso S.A. stanie się liderem (przede wszystkim liderem efektywności oraz wyników finansowych) rynku obrotu wierzytelnościami z rozpoznawalną marką. W tym okresie powinniśmy być aktywnym podmiotem w procesie fuzji i przejęć, które mogą mieć miejsce na rynku. Działania te będą uzasadnione jeśli w ich wyniku możliwe będzie przejęcie części rynku lub rynków niszowych albo wykwalifikowanej kadry, także posiadanych portfolio wierzytelności.

W perspektywie średnioterminowej będziemy także uważnie obserwować zjawisko sekurytyzacji. Oczekując na unormowanie się sytuacji w tym sektorze zasadnym może być przygotowywanie się do utworzenia funduszu sekurytyzacyjnego.

Biorąc pod uwagę otoczenie rynkowe należy także obserwować rozwój rynków sąsiednich, na których może być opłacalne utworzenie jednostek zależnych lub prowadzenie działalności w oparciu o istniejący podmiot lokalny (akwizycja).

Cele długoterminowe

W dłuższej perspektywie czasowej celem Kredyt Inkaso S.A. jest bycie liderem rynku obrotu wierzytelnościami nie tylko w Polsce ale także na rynkach dających perspektywę uzyskania oczekiwanych wyników finansowych przy jednoczesnym utrzymaniu powyżej średniej rynkowej wskaźników rentowności i efektywności.

Czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju Kredyt Inkaso SA



KREDYT INKASO SA

Uważamy, że najistotniejszymi czynnikami zewnętrznymi warunkującymi rozwój Spółki są:

1. utrzymanie polityki zbywania wierzytelności przez usługodawców usług powszechnych i sektor bankowy
2. brak działań prawnych lub organizacyjnych ze strony administracji i ustawodawcy mogących wprowadzić bądź formalne bądź faktyczne ograniczenia w zbywaniu bądź dochodzeniu wierzytelności przez wierzycieli innych niż pierwotni
3. sytuacja ekonomiczna w skali makro umożliwiająca dalsze pozyskiwanie środków finansowych na rozwój działalności, bądź to w postaci długu bądź w postaci kapitałów własnych
4. utrzymanie przez naszego partnera Kancelarię Prawniczą FORUM zdolności przyjmowania istotnie zwiększających się ilości nowych spraw i ich obsługi oraz podtrzymanie współpracy w istniejącym modelu
5. utrzymanie bardzo dobrych relacji z rynkiem finansowym z jednej strony oraz zbywcami wierzytelności z drugiej strony

Czynniki wewnętrzne istotne dla rozwoju Kredyt Inkaso SA

Spośród czynników wewnętrznych dla rozwoju Kredyt Inkaso SA w naszej ocenie najważniejsze znaczenie będą miały:

1. utrzymanie zdolności obsługi zwiększającej się istotnie ilości kupowanych i obsługiwanych spraw - sprawność i bezpieczeństwo funkcjonowania systemów teleinformatycznych
2. sytuacja finansowa Kredyt Inkaso SA umożliwiająca dalsze pozyskiwanie środków finansowych na rozwój działalności, bądź to w postaci długu bądź w postaci kapitałów własnych
3. adekwatny do zwiększającej się liczby prowadzonych spraw rozwój kompetencji oraz zasobów ludzkich dla zapewnienia sprawnego działania Kredyt Inkaso SA jako centrum decyzyjnego

Zamość, dnia 30 kwietnia 2008 r.

Prezes Zarządu
Artur Maksymilian Górnik

Wiceprezes Zarządu
Sławomir Cwik