



KRUK S.A.

(spółka akcyjna z siedzibą we Wrocławiu w Polsce i adresem przy ul. Legnickiej 56, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000240829)

Oferta publiczna od 1 do 1.100.000 akcji zwykłych serii D oraz od 3.300.000 do 8.200.000 akcji zwykłych serii AA o wartości nominalnej 1 zł każda oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym GPW do 15.800.340 akcji zwykłych serii A, AA, B i C, od 1 do 1.100.000 akcji zwykłych serii D oraz do 1.100.000 praw do akcji serii D do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na podstawie niniejszego Prospektu przedmiotem oferty publicznej na terytorium Polski jest nie więcej niż 9.300.000 akcji zwykłych o wartości nominalnej 1 PLN („Akcje Oferowane”) spółki Kruk S.A. z siedzibą we Wrocławiu („Spółka”), w tym: od 1 do 1.100.000 akcji serii D („Akcje Nowej Emisji”) oraz nie mniej niż 3.300.000 i więcej niż 8.200.000 akcji serii AA („Akcje Sprzedawane”) oferowanych przez Polish Enterprise Fund IV, LP z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA („Akcjonariusz Sprzedający”) („Oferta”).

Prospekt został również sporządzony w związku z ubieganiem się Spółki o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym 2.692.220 akcji serii A, 11.366.600 akcji serii AA, 1.250.000 akcji serii B, 491.520 akcji serii C, od 1 do 1.100.000 akcji serii D oraz nie więcej niż 1.100.000 praw do akcji nowej emisji serii D („PDA”).

Akcje Oferowane są oferowane na terytorium Polski w drodze oferty publicznej. Ponadto, w ramach Oferty mogą zostać podjęte ograniczone działania promocyjne mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wyłącznie wybranym instytucjonalnym inwestorom kwalifikowanym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji. Prospekt nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez organ nadzoru inny niż KNF, ani nie będzie przedmiotem rejestracji ani zgłoszenia do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska.

Akcje Oferowane zostaną zaoferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych oraz Transzy Inwestorów Instytucjonalnych. Intencją Spółki oraz Akcjonariusza Sprzedającego jest przydzielenie w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych około 80% Akcji Oferowanych, a także przydzielenie w Transzy Inwestorów Indywidualnych wyłącznie akcji jednego rodzaju, tj. wyłącznie Akcji Nowej Emisji lub wyłącznie Akcji Sprzedawanych. Szczegółowe informacje dotyczące podziału Akcji Oferowanych na transe znajdują się w rozdziale „Warunki Emisji”.

Akcje Nowej Emisji będą przydzielane w pierwszej kolejności, co oznacza, iż Akcje Sprzedawane zostaną przydzielone przez Akcjonariusza Sprzedającego wyłącznie, gdy w ramach Oferty zostaną objęte wszystkie Akcje Nowej Emisji.

Terminy przyjmowania zapisów na Akcje Oferowanych zostały wskazane w rozdziale „Warunki Emisji”.

Cena emisyjna Akcji Nowej Emisji będzie równa Cenie Sprzedaży Akcji Sprzedawanych („Cena Akcji”). W celu ustalenia Ceny Akcji Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, we współpracy z Oferującym i Współprowadzącymi Księgę Popytu, zamierza przeprowadzić proces budowy księgi popytu wśród wybranych Inwestorów Instytucjonalnych. Szczegółowe informacje o procesie ustalania Ceny Akcji znajdują się w rozdziale „Warunki Emisji”.

Informacja o wynikach Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego nie później niż w terminie dwóch tygodni od zakończenia subskrypcji i sprzedaży Akcji Oferowanych. W przypadkach wymaganych przepisami prawa, informacja o niedojściu emisji Akcji Oferowanych do skutku zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w drodze raportu bieżącego.

Na Datę Prospektu Oferujący ani Współprowadzący Księgę Popytu nie zamierzają podejmować działań mających na celu stabilizację kursu giełdowego Akcji. Na Datę Prospektu Oferujący ani Współprowadzący Księgę Popytu nie pełnią funkcji gwaranta emisji Akcji Oferowanych.

Intencją Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego jest dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Spółki, w tym Akcji Oferowanych, do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. po ich uprzedniej dematerializacji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.

OFERTA PUBLICZNA JEST PRZEPROWADZANA WYŁĄCZNIE NA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. POZA GRANICAMI POLSKI NINIEJSZY PROSPEKT NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANY JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA JAKICHKOLWIEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA. ANI PROSPEKT, ANI PAPIERY WARTOŚCIOWE NIM OBJĘTE NIE BYŁY PRZEDMIOTEM REJESTRACJI, ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZYPOSPOLITĄ POLSKĄ, W SZCZEGÓLNOŚCI ZGODNIE Z PRZEPISAMI IMPLEMENTUJĄCYMI W DANYM PAŃSTWIE CZŁONKOWSKIM POSTANOWIENIA DYREKTYWY PROSPEKTOWEJ LUB ZGODNIE Z PRZEPISAMI AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH.

PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ, CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA LUB SPRZEDAŻ MOGLĄBY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ, KTÓRY ZAMIERZA UCZESTNICZYĆ W OFERCIE PUBLICZNEJ, POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ W TYM ZAKRESIE. OPIS NIEKTÓRYCH OGRANICZEŃ ZBYWALNOŚCI AKCJI OFEROWANYCH PRZEDSTAWIA ROZDZIAŁ „OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH”.

AKCJE OFEROWANE ANI INNE PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE PROSPEKTEM NIE ZOSTAŁY, ANI NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE ZGODNIE Z AMERYKAŃSKĄ USTAWĄ O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH Z 1933 ROKU, ZE ZMIANAMI. (ANG. U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED) OFERTA JEST PRZEPROWADZANA WYŁĄCZNIE POZA TERYTORIUM STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI ZGODNIE Z REGULACJĄ S I JEST SKIEROWANA DO PODMIOTÓW SPOZA STANÓW ZJEDNOCZONYCH (ANG. NON-US PERSONS) (ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W REGULACJI S).

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte niniejszym prospektem łączy się z ryzykiem właściwym dla instrumentów finansowych rynku kapitałowego oraz ryzykiem związanym z działalnością grupy kruk oraz z otoczeniem, w jakim grupa prowadzi działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka, z którymi inwestor powinien się zapoznać przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, znajduje się w rozdziale „Czynniki ryzyka”.

Oferujący, Współprowadzący Księgę Popytu



BRE DOM INWESTYCYJNY

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa

Współprowadzący Księgę Popytu



ul. Złota 59
00-120 Warszawa

DOM MAKLERSKI WIBIK

Pl. Wolności 15
60-967 Poznań

KNF zatwierdziła Prospekt w dniu 6 kwietnia 2011 roku

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE	1
Podsumowanie działalności Grupy	1
Struktura rynków działalności	2
Przewagi konkurencyjne	3
Strategia	6
Struktura Grupy	7
Znaczeni akcjonariusze Spółki	8
Podsumowanie czynników ryzyka	8
Podsumowanie warunków Oferty i jej harmonogramu	10
Podsumowanie danych finansowych i operacyjnych	15
CZYNNIKI RYZYKA	18
Ryzyka dotyczące działalności Grupy	18
Ryzyka ekonomiczne i ryzyka regulacyjne	21
Ryzyka związane z Ofertą	25
ISTOTNE INFORMACJE	33
Zastrzeżenia	33
Zmiany do Prospektu	34
Prezentacja informacji finansowych i innych danych	34
Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne	35
Stwierdzenia dotyczące przyszłości	35
CELE OFERTY	37
Oczekiwana wartość wpływów z emisji Akcji Serii D	37
Cele emisyjne	37
Wykorzystanie środków z emisji Akcji Serii D do czasu realizacji celów emisji	38
ROZWODNIENIE	39
DYWIDENDA I POLITYKA DYWIDENDY	40
Dane historyczne na temat dywidendy	40
Polityka w zakresie wypłaty dywidendy	40
Zasady wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy	40
KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE	41
Oświadczenie o kapitale obrotowym	41
Kapitalizacja i zadłużenie	41
Zadłużenie pośrednie i warunkowe	42
Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych	42
KURSY WYMIANY WALUT	43
Kurs wymiany PLN do EUR	43
Kurs wymiany PLN do USD	43
Kurs wymiany PLN do RON	43
WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE	44

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ	47
Informacje ogólne	47
Czynniki zewnętrzne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy	48
Czynniki szczególne mające wpływ na historyczne wyniki operacyjne i finansowe Grupy	50
Istotne zdarzenia, które wystąpiły po dniu 31 grudnia 2010 roku	50
Sytuacja finansowa	57
Przepływy środków pieniężnych	59
Analiza wskaźnikowa	62
Nakłady inwestycyjne	64
Inwestycje bieżące i planowane	65
Tendencje	65
OTOCZENIE RYNKOWE	66
Struktura rynku	66
Rynek windykacji w Polsce	66
Rynek windykacji w Rumunii	74
Rynek windykacji na Węgrzech	76
Rynek windykacji w Czechach	77
Konkurencja i pozycja rynkowa	78
OTOCZENIE REGULACYJNE	82
Działalność funduszy sekurytyzacyjnych	82
Outsourcing bankowy	82
Świadczenie usług detektywistycznych	82
Inne organy sprawujące istotny nadzór nad działalnością Grupy	82
Ochrona danych osobowych	83
Upadłość konsumencka	83
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY	84
Podsumowanie	84
Model biznesowy	85
Przewagi konkurencyjne	87
Strategia	90
Rynki geograficzne, na których Grupa prowadzi działalność	92
Rodzaje świadczonych usług windykacyjnych / Rodzaje produktów i usług	92
Metody i narzędzia windykacji	94
System informatyczny – unikalna platforma IT	96
Historia Grupy	97
System zarządzania ryzykiem	99
Główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz źródła przychodów (główne rynki, segmenty rynku)	100
Struktura przychodów w podziale na główne grupy produktów	101
Struktura geograficzna sprzedaży	101

Nowe produkty i usługi.....	102
Sezonowość	102
Główni kontrahenci	102
Pracownicy	103
Badania i rozwój.....	104
Własność intelektualna	105
Systemy informatyczne.....	106
Istotne umowy	106
Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe	111
Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne	112
Ubezpieczenia.....	112
Ochrona środowiska	112
Kwestie regulacyjne.....	113
OGÓLNE INFORMACJE O SPÓŁCE	114
Podstawowe informacje.....	114
Przedmiot działalności.....	114
Kapitał zakładowy	114
Program Motywacyjny	117
Grupa	119
Podmioty Grupy.....	121
ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY	124
Zarząd	124
Rada Nadzorcza	127
Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej	132
Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej	134
Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	136
ZNACZNI AKCJONARIUSZE.....	138
Znaczeni akcjonariusze	138
Kontrola nad Spółką	138
Struktura akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty	139
TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	140
Transakcje Spółki ze Spółkami Zależnymi i Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi.....	140
Transakcje pomiędzy Spółką a członkami Zarządu i Rady Nadzorczej	150
Transakcje z osobami bliskimi i podmiotami powiązаныmi członków Zarządu i Rady Nadzorczej	151
Transakcje pomiędzy Spółką i spółkami wchodzącymi w skład Grupy a akcjonariuszami Spółki.....	152
PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE.....	153
Prawa i obowiązki związane z Akcjami	153
Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem	155

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki.....	158
Umorzenie Akcji.....	159
Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych	159
WARUNKI OFERTY.....	160
Podstawowe informacje o warunkach Oferty Publicznej	160
Szczegółowe zasady Oferty Publicznej	161
Proces ustalania Ceny Akcji	163
Zasady składania zapisów.....	164
Informacje dodatkowe dotyczące wszystkich transz w ramach Oferty Publicznej.....	165
Warunki oraz okres wycofania się ze skutków prawnych zapisu	166
Wpłaty na akcje	167
Zasady przydziału akcji	167
Rozliczenie	168
Informacje o zawieszeniu, odwołaniu lub niedojściu Oferty Publicznej do skutku.....	169
Oferowanie i gwarantowanie emisji	171
Prowizja na rzecz Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu.....	171
Zamiary Znaczących Akcjonariuszy lub członków organów zarządzających lub nadzorczych w zakresie uczestnictwa w Ofercie.....	171
Umowne ograniczenia zbywalności i emisji Akcji.....	171
Umowa z animatorem rynku/emitenta.....	173
Dematerializacja, dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym i notowanie Akcji	173
Opcja stabilizacyjna.....	174
OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH.....	175
Oferta publiczna Akcji Oferowanych w Polsce.....	175
Europejski Obszar Gospodarczy.....	175
Stany Zjednoczone Ameryki	176
RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI	177
Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	177
Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego.....	178
Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji.....	178
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi.....	183
Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji	184
Rozporządzenie w Sprawie Kontroli Koncentracji.....	184
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	185
OPODATKOWANIE	187
Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych	187
Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych umów sprzedaży papierów wartościowych	192

Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn.....	192
Odpowiedzialność za potrącanie podatków u źródła przez Emitenta	193
INFORMACJE DODATKOWE	194
Podstawa prawna emisji Akcji Istniejących oraz Akcji Nowej Emisji i ich waluta	194
Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenia Akcji Istniejących, Akcji Nowej Emisji oraz praw do akcji serii D Spółki do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w KDPW	195
Dokumenty udostępnione do wglądu.....	195
Biegli rewidenci.....	195
Podmioty zaangażowane w Ofertę.....	195
Publiczne oferty przejęcia.....	196
Informacje pochodzące od ekspertów.....	196
OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE.....	197
Oświadczenie Spółki	197
Oświadczenie Akcjonariusza Sprzedającego.....	198
Oświadczenie Oferującego	199
Oświadczenie Doradcy Prawnego Spółki	200
SKRÓTY I DEFINICJE.....	201
HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE.....	206
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE GRUPY ZA OKRESY SPRAWOZDAWCZE KOŃCZĄCE SIĘ 31 GRUDNIA 2008 R., 31 GRUDNIA 2009 R. ORAZ 31 GRUDNIA 2010 R. WRAZ Z OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA.....	206
ZAŁĄCZNIKI.....	271
Uchwała Emisyjna	271
Statut.....	275

PODSUMOWANIE

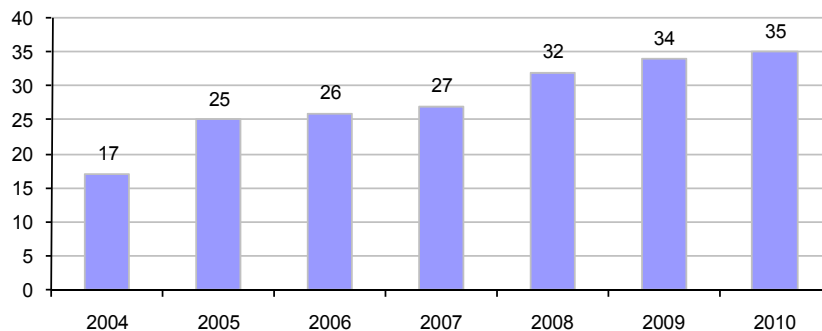
Niniejsze podsumowanie należy traktować wyłącznie jako wprowadzenie do Prospektu – zawiera ono informacje, które znajdują się w innych jego częściach. Należy podkreślić, że podsumowanie nie jest wyczerpujące i nie przedstawia wszystkich informacji istotnych z punktu widzenia inwestorów oraz decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane, dlatego też decyzja o zainwestowaniu w Akcje Oferowane powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego Prospektu. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, potencjalni inwestorzy powinni uważnie przeczytać cały Prospekt, w szczególności rozdział „Czynniki ryzyka”, wszelkie aneksy oraz komunikaty aktualizujące do Prospektu wymagane obowiązującymi przepisami prawa, Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe i inne informacje finansowe wraz z dotyczącymi ich notami objaśniającymi. Spółka nie ponosi odpowiedzialności za szkodę powstałą w związku z niniejszym podsumowaniem (w tym podsumowaniem danych finansowych i operacyjnych) ani żadnym jego tłumaczeniem, chyba że podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne w świetle informacji zawartych w innych częściach Prospektu lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu. W wypadku wniesienia powództwa dotyczącego treści Prospektu do sądu w Państwie Członkowskim, potencjalny inwestor ponosi koszty ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie (lub jakiegokolwiek jego tłumaczenie), ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy niniejsze podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu.

Podsumowanie działalności Grupy

Grupa KRUK jest wiodącym podmiotem na rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce i Rumunii, posiadającym wieloletnie doświadczenie i kompetencje w zakresie kompleksowego zarządzania wierzytelnościami na skalę masową. Kompleksowa oferta Grupy KRUK obejmuje bardzo szeroki pakiet usług windykacyjnych, a Grupa stale poszerza ofertę o nowe innowacyjne metody i narzędzia windykacji. Wiodącą pozycję Grupy na rynku polskim potwierdza publikowany cyklicznie przez dziennik „Rzeczpospolita” ranking firm windykacyjnych, gdzie w publikowanych zestawieniach rocznych Grupa KRUK od wielu lat konsekwentnie zajmuje pierwsze miejsce. Źródłem danych o wiodącej pozycji rynkowej Grupy na rynku rumuńskim są rankingi przygotowywane przez organizację zrzeszającą rumuńskie spółki zarządzające wierzytelnościami AMCC.

Model biznesowy Grupy oparty jest na dwóch segmentach działalności: windykacji wierzytelności na zlecenie (inkaso) oraz windykacji pakietów wierzytelności zakupionych na własny rachunek. Grupa obsługuje wierzytelności pochodzące ze wszystkich segmentów (banki, pośrednicy kredytowi, firmy ubezpieczeniowe, firmy leasingowe, operatorzy telefonii stacjonarnej i komórkowej oraz telewizji kablowej, platformy cyfrowe oraz sektor FMCG i B2B), jednak koncentruje się na działalności na najszybciej rozwijającym się rynku usług finansowych, w szczególności w obszarze długów konsumenckich. Główną grupę klientów Grupy stanowią banki. Według stanu na koniec 2010 r. Grupa współpracowała z 35 grupami finansowymi w Polsce (banki oraz pośrednicy kredytowi).

Rysunek. Liczba polskich grup finansowych współpracująca z Grupą



Źródło: Spółka.

Od 2003 r. Grupa współpracuje z 8 z 10 największych instytucji finansowych w Polsce. Poniżej zaprezentowano wartości wskaźnika częstotliwości współpracy Grupy z największymi bankami w Polsce w latach 2007-2010.

	Ilość banków z 10 największych banków w Polsce	Wskaźnik częstotliwości współpracy (%)			
		2007 r.	2008 r.	2009 r.	2010 r.
2003	3	100	97	100	100
2004	2	95	92	96	100
2005+	3	75	83	94	82
Razem	8	92	91	97	93

Źródło: Spółka. Wskaźnik częstotliwości współpracy został obliczony jako stosunek liczby miesięcy, w których dany bank przekazał pakiety wierzytelności do windykacji do liczby miesięcy kalendarzowych.

Grupa zdobywa doświadczenie w zarządzaniu należnościami od 1998 r. Dynamiczny rozwój Grupy oraz systematyczny rozwój kompleksowej oferty usług przyczyniły się do osiągnięcia wiodącej pozycji na rynku krajowym. W 2007 r. Grupa rozpoczęła działalność na rynku rumuńskim, na którym w ciągu ostatnich trzech lat osiągnęła pozycję wiodącą na rynku. Grupa od wielu lat współpracuje z 5 z 10 największych banków w Rumunii. W Dacie Prospektu łączne zatrudnienie we wszystkich spółkach Grupy KRUK wynosi około 1 200 osób. W skład Grupy wchodzi własne biuro informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF. W Dacie Prospektu jest to jedno z trzech funkcjonujących w Polsce biur informacji gospodarczej.

Według stanu na koniec 2010 r. Grupa posiadała około 4 230 klientów w Polsce i w Rumunii, w tym około 250 klientów z sektora „B2C”.

Według stanu na koniec 2010 r. Grupa obsługiwała 1,8 mln spraw o wartości nominalnej 11,2 mld PLN (według stanu na koniec 2007 r. było to 1,1 mln spraw o wartości nominalnej 4,7 mld PLN). Były to wierzytelności, które zostały zlecone do windykacji, bądź zakupione przez Grupę w 2010 r. oraz w latach wcześniejszych. Na przestrzeni lat 2008-2010 Grupa przyjęła do windykacji sprawy o łącznej wartości nominalnej prawie 13,8 mld PLN (3,1 mld PLN w 2008 r., 4,8 mld PLN w 2009 r. oraz 5,9 mld PLN w 2010 r.).

Grupa KRUK osiąga bardzo dobre wyniki finansowe z prowadzonej działalności. W 2010 r. przychody Grupy wyniosły 164,3 mln PLN, zysk na działalności operacyjnej 42,6 mln PLN, a zysk netto 36,1 mln PLN. Oznacza to, że w stosunku do 2008 r. Grupa osiągnęła wzrost przychodów o 58% (średnia roczna stopa wzrostu na poziomie 26%), wzrost zysku na działalności operacyjnej o 72% (średnia roczna stopa wzrostu na poziomie 31%) oraz wzrost zysku netto o 116%, co oznacza średnią roczną stopę wzrostu na poziomie 47%.

Tak wysokie tempo rozwoju utrzymujące się nieprzerwanie od wielu lat wynika zarówno z posiadanych kompetencji oraz wieloletniego doświadczenia połączonego ze stałym rozwojem innowacyjnych usług w ofercie Grupy KRUK, jak i ze specyfiki branży windykacyjnej, którą cechuje stosunkowo wysoka odporność na wahania cykli koniunkturalnych.

Struktura rynków działalności

Najistotniejszym kryterium podziału rynku windykacyjnego jest charakter wierzytelności. Według tego kryterium, można wyróżnić dwa segmenty rynku:

- Rynek wierzytelności konsumenckich, obejmujący wszystkie wierzytelności konsumentów (osób fizycznych) wobec przedsiębiorstw (sektor B2C), tj. wobec banków, firm ubezpieczeniowych, usługodawców (np. operatorzy sieci telekomunikacyjnych lub sieci telewizji kablowych) lub spółdzielni mieszkaniowych;
- Rynek wierzytelności gospodarczych (sektor B2B), obejmujący nieuregulowane zobowiązania przedsiębiorstw wobec innych przedsiębiorstw (w tym banków), wynikające w przeważającej części z nie zapłaconych faktur w obrocie gospodarczym oraz z niezapłaconych w terminie bankowych zobowiązań finansowych;

Z uwagi na modele biznesowe przyjęte przez podmioty funkcjonujące na rynku windykacji, należy wyróżnić:

- Windykacja wierzytelności na zlecenie (inkaso);
- Windykacja pakietów wierzytelności zakupionych na własny rachunek.

Głównymi rynkami, na których Grupa KRUK prowadzi działalność, są rynki konsumenckich wierzytelności bankowych w Polsce i w Rumunii.

Przewagi konkurencyjne

Kompleksowa i innowacyjna oferta usług

Model biznesowy Grupy KRUK opiera się na silnej obecności w dwóch głównych segmentach rynku: windykacji wierzytelności na zlecenie oraz windykacji pakietów nabytych na własny rachunek. Grupa specjalizuje się w windykacji wierzytelności bankowych, które stanowią największą część rynku windykacji wierzytelności konsumenckich. Ponadto Grupa działa w branży od 12 lat, dzięki czemu zgromadziła bardzo duże doświadczenie rynkowe w zakresie prowadzonej działalności oraz osiągnęła wiodącą pozycję rynkową.

Grupa oferuje bardzo szeroki pakiet usług począwszy od usług prewencyjnych poprzez usługi windykacji na wszystkich etapach windykacji polubownej i sądowej, a także usługi hybrydowe będące kombinacją wybranych usług i narzędzi windykacyjnych, dzięki czemu Grupa jest w stanie każdorazowo dopasować usługi do potrzeb konkretnego klienta i specyfiki windykowanych wierzytelności. Dobór narzędzi windykacyjnych dostosowywany jest każdorazowo do wybranej metody windykacji oraz specyfiki dłużnika. Oferta Grupy wzbogacona jest przez usługi własnej Kancelarii Prawnej RAVEN oraz własnego biura informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF. W ocenie Spółki, innowacyjność jest kluczowym czynnikiem warunkującym wzrost Grupy. Od wielu lat Grupa KRUK stale poszerza i udoskonala ofertę usług o nowe, innowacyjne rozwiązania.

Nowoczesne narzędzia windykacji

KRUK wykorzystuje nowoczesne technologie informatyczne, pozwalające na sprawną i efektywną obsługę wierzytelności masowych na wszystkich etapach procesu windykacyjnego:

- System windykacyjny Delfin, skalowany na potrzeby klientów i procesu windykacyjnego, umożliwiający zarządzanie procesem na każdym jego etapie i generowanie różnorodnych raportów.
- Zdolność do przyjęcia zleceń na skalę masową dzięki funkcjonalności systemu Delfin umożliwiającej połączenie się z systemem informatycznym instytucji zlecającej inkaso.
- Nowoczesne contact center zintegrowane z systemem Delfin – jedno z najnowocześniejszych rozwiązań call centrowych w Polsce wyposażone w 278 stanowisk pracy i funkcje umożliwiające sprawną obsługę telefoniczną. Wysoki stopień automatyzacji i szereg funkcji dedykowanych specjalnie dla działalności windykacyjnej pozwalają na przeprowadzenie około 2,4 milionów rozmów z dłużnikami rocznie oraz wysłanie 5,1 miliona wiadomości tekstowych oraz głosowych (dane za 2010 r.). Grupa posiada również contact center zlokalizowane w Rumunii wyposażone w 101 stanowisk.
- Zespół wykwalifikowanych negocjatorów terenowych operujących na terenie całego kraju.
- Centrum „zapasowe” zlokalizowane w Szczawnie-Zdroju, około 70 km od głównej siedziby Spółki – w sytuacjach awaryjnych pozwala natychmiastowo przejąć obsługę zleceń realizowanych we Wrocławiu, co zabezpiecza ciągłość pracy na stanowiskach windykacyjnych.
- Wysokonakładowa drukarnia Print House – nowoczesny system obróbki danych umożliwia generowanie na skalę masową zindywidualizowanych wezwań do zapłaty (do 70 tys. pism dziennie).
- Serwis internetowy e-KRUK zintegrowany z systemem Delfin, umożliwiający dłużnikowi m.in. wgląd w sprawę zadłużenia, dokonywanie spłat, zawarcie ugody online.

Własna kancelaria prawna

W Grupie KRUK funkcjonuje Kancelaria Prawna RAVEN, która prowadzi działalność w zakresie kompleksowych działań sądowo-egzekucyjnych w obszarze dochodzenia wierzytelności. Kancelaria zatrudnia 133 osoby i działa wyłącznie na potrzeby realizacji procesów windykacyjnych w ramach działalności operacyjnej Grupy. Kancelaria Prawna RAVEN obsługuje zarówno sprawy konsumenckie, jak i korporacyjne. Kancelaria posiada wieloletnie doświadczenie w obsłudze spraw korporacyjnych o wysokim saldzie zadłużenia, w tym zabezpieczonych.

Począwszy od 2008 r. Grupa zintensyfikowała działalność w zakresie prowadzonych postępowań sądowych oraz innych działań związanych z windykacją sądową w ramach Kancelarii Prawnej RAVEN, w wyniku czego liczba spraw obsługiwanych przez Kancelarię Prawną RAVEN w 2010 r. wzrosła prawie 7-krotnie w stosunku do 2007 r., a wartość odzyskanych spłat była 8,5-krotnie wyższa.

Wprowadzenie instytucji Elektronicznego Postępowania Upominawczego (EPU) w 2010 r. dodatkowo wpłynęło na podniesienie skuteczności działań prowadzonych przez Kancelarię Prawną RAVEN, przyczyniając się do spadku kosztów jednostkowych postępowania sądowego, usprawnienia procedury administracyjnej oraz

skrócenia czasu trwania postępowania o 1/3. W 2010 r. Kancelaria Prawna RAVEN skierowała do sądu 55,8 tys. Spraw w trybie EPU.

Jednostkowe przychody Kancelarii Raven w 2008 r. wyniosły 8,7 mln zł, a w 2009 r. 8,2 mln zł. W 2010 r. przychody wzrosły do 11,2 mln zł. Zysk brutto w tym okresie kształtował się na poziomie 3,9 mln zł w 2008 r. i 1,6 mln zł w 2009 r., a w 2010 r. wzrósł do poziomu 2,1 mln zł.

Biuro informacji gospodarczej

W ramach Grupy KRUK, w obszarze usług prewencyjnych i wsparcia działań windykacyjnych funkcjonuje od 2007 r. biuro informacji gospodarczej, gromadzące zarówno negatywną jak i pozytywną historię o zadłużeniu konsumentów i podmiotów gospodarczych. Rejestr Dłużników ERIF jest systemem wymiany informacji gospodarczej działającym w oparciu o Ustawę o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych. Jest to obecnie jedno z trzech działających w Polsce biur informacji gospodarczej. Wymieniona ustawa pozwoliła na przekazywanie do biur informacji gospodarczej informacji o dłużnikach przez wierzycieli wtórnych, w tym Grupę KRUK. W związku z tym baza Rejestru Dłużników ERIF zwiększyła się ze 106 tys. rekordów w 2008 r. i 142 tys. rekordów w 2009 r. do 515 tys. rekordów w 2010 r. i będzie dalej istotnie powiększać się w związku z dynamicznym rozwojem zakupów pakietów wierzytelności przez Grupę. Według stanu na koniec marca 2011 r. w Rejestrze Dłużników ERIF znajdowało się 577 tys. spraw o łącznej wartości prawie 2,5 mld zł, natomiast liczba dłużników wyniosła 548 tys., a średnia wartość sprawy ukształtowała się na poziomie 4,2 tys. zł. Funkcjonalność biura informacji gospodarczej jest wykorzystywana w procesie dyscyplinowania dłużnika na etapie postępowania windykacyjnego. W 2010 r. dzięki wpisom w bazie Rejestru Dłużników ERIF Grupa podpisała umowy o wartości 26 mln PLN na sprawach, na których wcześniej nie odnotowano wpłat. Ponadto, Rejestr Dłużników ERIF jest w coraz większym stopniu wykorzystywany przed podmioty trzecie, które zasilają bazę. Model biznesowy Rejestru Dłużników ERIF oparty jest na płatności abonamentowej dla klientów z segmentu consumer finance oraz „B2B”. Łączne jednostkowe przychody z tytułu usługi Rejestru Dłużników ERIF w 2010 r. wyniosły ok. 2,3 mln PLN.

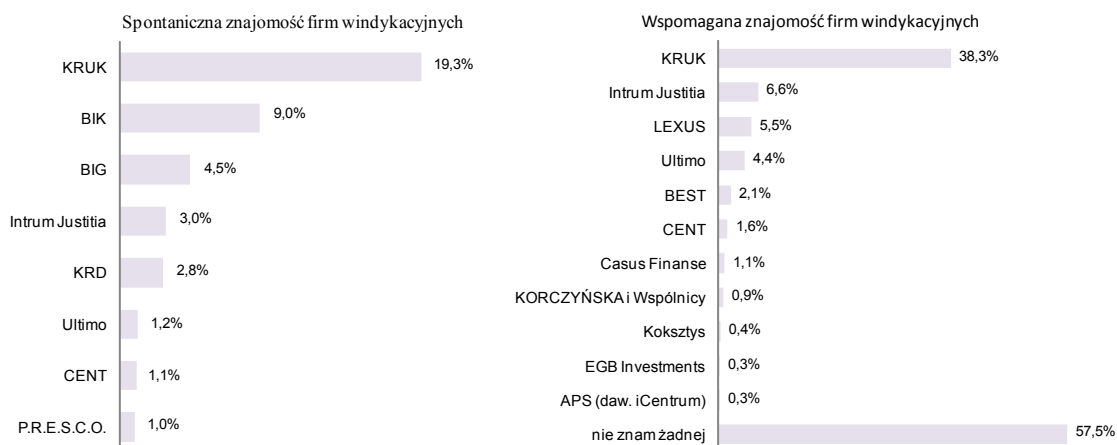
Licencjonowani detektywi

Ponadto, przewagę konkurencyjną Grupy nad pozostałymi podmiotami z branży stanowi wpis do rejestru działalności regulowanej w zakresie usług detektywistycznych prowadzonego przez Ministerstwo Spraw Wewnętrznych i Administracji. Zatrudnienie w strukturach Grupy KRUK licencjonowanych detektywów podwyższa skuteczność prowadzonych procesów windykacyjnych.

Wdrożona na masową skalę strategia oparta na ugodach z dłużnikami

Począwszy od połowy 2008 r. Grupa konsekwentnie realizuje strategię opartą na ugodach z dłużnikami. Strategia ta zakłada postrzeganie dłużnika jako konsumenta, który nie jest w stanie spłacić swoich zobowiązań z przyczyn zewnętrznych, posiadającego jednocześnie świadomość konieczności uregulowania zaciągniętych zobowiązań. W związku z tym Grupa koncentruje działania windykacyjne na uzyskaniu najlepszego rozwiązania w ramach aktualnych możliwości finansowych dłużnika (np. poprzez rozłożenie wierzytelności na raty). Efektem wdrożenia strategii opartej na ugodach jest maksymalizacja skuteczności oraz osiągnięcie stabilizacji uzyskiwanych wpłat od dłużników. Według szacunków Spółki, prawdopodobieństwo uzyskania spłaty po zawarciu ugody wzrasta do około 70%-80% względem około 40%-50% w przypadku strategii klasycznej. Od momentu wprowadzenia strategii windykacyjnej opartej na ugodach z dłużnikami, Grupa KRUK podpisała 134 tys. ugód z dłużnikami, w tym 25 tys. na sprawach zakupionych w 2010 r. Wdrożenie strategii opartej na ugodach z dłużnikami zostało wsparte kampanią medialną skierowaną do dłużników, co wzmocniło pozytywny wizerunek Grupy oraz sprawiło, że Grupa jest najbardziej rozpoznawalną firmą windykacyjną w Polsce. W 2010 r. ponad 57% spłat uzyskanych przez Grupę opartych było o strategię ugodową.

Poniżej zaprezentowano wyniki badania i postrzegania firm windykacyjnych przeprowadzonego przez ośrodek badawczy TNS Pentor S.A. w grudniu 2010 r.



Źródło: Badanie znajomości, postrzegania firm windykacyjnych PENTOR Research International, grudzień 2010. Znajomość spontaniczna firm windykacyjnych dotyczy firm wymienionych bez pomocy ankietera. Znajomość wspomagana obejmuje dodatkowo wskazania po wyczytaniu nazw firm przez ankietera.

Doświadczenie w wycenie pakietów wierzytelności

Grupa jest obecna na rynku od 1998 r. Od początku działalności Grupa nabyła ponad 140 pakietów wierzytelności oraz dokonała wyceny ponad 800 pakietów. Dzięki posiadanej historii spłacalności nabytych pakietów oraz statystynom spłacalności wierzytelności obsługiwanych na zlecenie klientów (baza do dokonywania wycen nabywanych pakietów wierzytelności), Grupa posiada odpowiedni know-how zarówno w zakresie wyceny pakietów wierzytelności, jak i w zakresie ich zakupu oraz obsługi. Odpowiednie doświadczenie w wycenie pakietów wierzytelności należy do kompetencji przesądzających o sukcesie w segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek.

Połączenie windykacji na zlecenie z zakupami wierzytelności

Model biznesowy łączący usługi inkasa oraz windykacji pakietów nabytych pozwala Grupie uzyskiwać efekty synergii wynikające z faktu, że doświadczenie w zakresie usług inkasa wierzytelności na zlecenie pozwala lepiej wycenić nabywane pakiety wierzytelności. Grupa wykorzystuje informacje statystyczne uzyskane dzięki obsłudze inkasa do wyceny pakietów wierzytelności oferowanych w przetargach.

Skala działalności: absorpcja operacyjna i dostęp do kapitału

Duża skala działalności Grupy KRUK stanowi jej istotną przewagę konkurencyjną. Z jednej strony Grupa posiada zdolność do absorpcji operacyjnej i szybkiego przyjęcia do windykacji dużych pakietów wierzytelności, tj. potencjał do masowej obsługi bardzo dużych pakietów wierzytelności na terenie całej Polski. Z drugiej strony, dzięki odpowiedniej skali działalności Grupa jest w stanie pozyskać odpowiednie finansowanie zewnętrzne po konkurencyjnym koszcie z przeznaczeniem na zakupy pakietów wierzytelności na własny rachunek. Skala działalności Grupy pozwala na realizację znaczących nakładów inwestycyjnych na rozwój wykorzystywanych systemów informatycznych oraz rozwój działu analiz statystycznych w Spółce, co w sposób istotny przyczynia się do wzrostu efektywności prowadzonych działań windykacyjnych.

Wysoko wykwalifikowana kadra

Wysoko wykwalifikowana kadra stanowi jeden z istotniejszych czynników sukcesu Grupy KRUK. Grupa zatrudnia specjalistów o bogatym doświadczeniu w zakresie procesów windykacji. Wielu menedżerów Spółki to osoby z doświadczeniem zdobytym wcześniej w bankach, firmach pośrednictwa finansowego, firmach telekomunikacyjnych, dużych firmach dystrybucyjnych. Według stanu na koniec 2010 r., około 60% pracowników Grupy posiadało wykształcenie wyższe. Zespół programistów zatrudnionych w Spółce liczy 42 osoby.

Zatrudniony w Spółce profesjonalny zespół zarządzania ryzykiem pełni kluczową rolę w analizie i wycenie nabywanych pakietów wierzytelności oraz analizie efektywności prowadzonych procesów windykacyjnych.

Z uwagi na fakt, że wysoko wykwalifikowana kadra stanowi istotne aktywum Grupy KRUK, Spółka podejmuje działania ukierunkowane na rozwój kadry pracowniczej oraz zespołu osobowego i zapewnienie jej optymalnych warunków pracy. W Spółce funkcjonuje m.in. rozwinięty system szkoleń wewnętrznych, doskonalący pracowników windykacji m.in. w zakresie technik negocjacyjnych, aspektów prawnych, psychologii i socjologii.

Ponadto, pracownicy objęci są programem motywacyjnym, opisanym w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Pracownicy*”.

Doświadczona kadra menedżerska

Członkowie Zarządu Spółki oraz inne osoby zajmujące kluczowe stanowiska w Grupie KRUK stanowią grupę kilkudziesięciu wykwalifikowanych specjalistów w dziedzinach takich jak sprzedaż, zarządzanie masowymi procesami, finanse, wycena wierzytelności, zarządzanie zasobami ludzkimi, obsługa prawna oraz informatyka i public relations. Stabilność kadry menedżerskiej (niska rotacja kadry menedżerskiej) w Grupie oraz szeroki zakres know-how wypracowany przez wiele lat pracy w Grupie stanowią istotną przewagę konkurencyjną Grupy. W Dacie Prospektu 36 osób wchodzących w skład kadry menedżerskiej jest akcjonariuszami Spółki. Pan Piotr Krupa, Prezes Zarządu KRUK od 2003 r., jest jednocześnie współzałożycielem i znacznym akcjonariuszem Spółki.

Obecnie Grupa realizuje program motywacyjny, opisany w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Pracownicy*”.

Strategia

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Spółki na lata 2011 - 2014 są:

- Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku windykacji w Polsce zarówno w obszarze inkasa jak i zakupów wierzytelności;
- Partycypacja we wzroście rynku oczekiwanym głównie w obszarze zakupu i windykacji pakietów nabytych;
- Ekspansja zagraniczna;
- Rozwój nowych produktów.

Poniżej przedstawiono strategiczne cele Grupy wraz z opisem planowanych działań do realizacji głównych założeń planu strategicznego na lata 2011-2014.

Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku windykacji w Polsce

Grupa zamierza utrzymać wiodącą pozycję na krajowym rynku windykacji poprzez koncentrację na najbardziej atrakcyjnym segmencie bankowych wierzytelności detalicznych przy jednoczesnym wykorzystaniu synergii i efektów skali wynikających ze swojego zintegrowanego modelu biznesowego i obsłudze klientów z innych sektorów. Grupa zamierza osiągnąć powyższe cele poprzez realizację następujących działań:

Ciągła optymalizacja procesu windykacyjnego jako źródła przewagi konkurencyjnej, poprzez:

- Zwiększenie efektywności kosztowej, w tym poprzez rozwój systemów informatycznych usprawniających pracę służb windykacyjnych
- Dalszy rozwój umiejętności analizy statystycznej
- Wykorzystanie bazy dłużników Rejestru Dłużników ERIF jako narzędzia zwiększającego efektywność windykacji
- Stałe systemowe usprawnianie metod działania i wprowadzenie najlepszych praktyk jako element zarządzania procesem windykacyjnym

Wzmocnienie przewag konkurencyjnych w obszarze usług inkasa poprzez:

- Wzmacnianie współpracy z klientami strategicznymi
- Promocję głębokiej integracji z klientem (w tym informatycznej)
- Rozwój zaawansowanych (niestandardowych) usług windykacyjnych

Budowa silnej pozycji rynkowej w windykacji pakietów kredytów korporacyjnych

- Rozbudowa dedykowanego procesu i organizacji na bazie doświadczeń inkasa pakietów kredytów korporacyjnych
- Rozbudowa kompetencji w zakresie przejmowania i zaspokajania z zabezpieczeń rzeczowych

Partycypacja we wzroście rynku oczekiwany głównie w obszarze zakupu i windykacji pakietów własnych

Spółka spodziewa się istotnego wzrostu rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce i zamierza przynajmniej utrzymać swój obecny udział w rynku zakupów wierzytelności poprzez ciągłą poprawę procesu windykacyjnego a także:

- Dalsze wzmocnienie umiejętności wyceny pakietów
- Zwiększenie dostępu do kapitału dłużnego poprzez rozszerzenie współpracy z bankami i inwestorami w obligacje oraz uzyskanie statusu spółki publicznej
- Reinwestowanie realizowanych zysków w zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek

Strategia rozwoju Grupy zakłada uzyskiwanie udziału rynkowego w segmencie zakupów detalicznych pakietów wierzytelności na poziomie zbliżonym do uzyskiwanych historycznie w latach 2007-2008.

Selektywna ekspansja zagraniczna

Grupa zamierza aktywnie uczestniczyć w rozwoju usług windykacyjnych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym poprzez rozwój działalności na rynkach węgierskim i czeskim.

Udane powielenie modelu biznesowego Grupy na rynku rumuńskim świadczy o jego replikowalności na rynki zagraniczne i jest w ocenie Spółki potwierdzeniem skuteczności organizacji i strategii Grupy KRUK.

Założeniem strategii ekspansji zagranicznej jest

- Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku rumuńskim
- Wejście na nowe rynki poprzez założenie działalności od podstaw lub akwizycję
- Replikacja sprawdzonego modelu biznesowego na wybrane nowe rynki.

Grupa zamierza wejść na rynek czeski i węgierski w najbliższych dwóch latach. Jednym z możliwych sposobów ekspansji jest akwizycja. Celem Grupy jest osiągnięcie pozycji wiodącego gracza na obu rynkach zarówno w segmencie inkasa, jak i zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek.

Rozwój nowych produktów

Strategicznym kierunkiem rozwoju Grupy są działania ukierunkowane na ciągłe poszukiwanie i budowę nowych obszarów wzrostu w oparciu o obecne przewagi konkurencyjne Grupy. W Dacie Prospektu są to przede wszystkim:

Kontynuacja projektu „Pożyczka Novum”

Wykorzystanie własnej bazy historii dłużników do projektu kredytów gotówkowych „Pożyczka Novum” dla osób wykluczonych z rynku bankowego. W Dacie Prospektu Grupa posiada ponad 800 tys. spraw w obszarze dłużników detalicznych, w tym 247 tys. spraw zakupionych w 2010 r.

Kontynuacja rozbudowy zasobów informacji Rejestru Dłużników ERIF

Obecnie funkcjonujące w Grupie biuro informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF stanowi istotne wsparcie dla prowadzonej działalności windykacyjnej. Ambicją Grupy jest stworzenie największej w Polsce bazy danych o zadłużonych osobach (konsumentach) i podmiotach gospodarczych jako platformy handlu informacją gospodarczą. W 2011 r. Grupa zamierza rozbudować organizację sprzedaży usług Rejestru Dłużników ERIF do klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw.

Struktura Grupy

Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz 7 jednostek bezpośrednio kontrolowanych przez Spółkę (Spółki Zależne) oraz 2 jednostki kontrolowane pośrednio (Niestandaryzowane Sekurytyzacyjne Zamknięte Fundusze Inwestycyjne). Celem działalności spółek Grupy jest zapewnienie kompleksowej obsługi w zakresie windykacji wierzytelności na zlecenie, jak i obrotu wierzytelnościami.

Znaczeni akcjonariusze Spółki

Na Datę Prospektu znacznymi akcjonariuszami Spółką są:

- Akcjonariusz Sprzedający, posiadający 12.396.550 Akcji Istniejących (w tym 11.366.600 akcji serii AA Spółki oraz 1.029.950 akcji serii B Spółki), stanowiących 78,5% w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania 78,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu; oraz
- Piotr Krupa, Prezes Zarządu, posiadający 2.655.790 Akcji Istniejących (w tym 2.435.740 akcji serii A Spółki oraz 220.050 akcji serii B Spółki), stanowiących 16,8% w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania 16,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Podsumowanie czynników ryzyka

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte Prospektem wiąże się z ryzykami, których wystąpienie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy oraz może niekorzystnie wpłynąć na wartość Akcji. Przegląd czynników ryzyka związanych z działalnością Grupy, ryzyk ekonomicznych i regulacyjnych oraz czynników ryzyka związanych z Ofertą został zamieszczony w rozdziale „Czynniki ryzyka”.

Ryzyka dotyczące działalności Grupy

- Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych założonych przez Grupę
- Ryzyko błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności
- Ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy
- Ryzyko zadłużenia
- Ryzyko utraty doświadczonej kadry menedżerskiej
- Ryzyko awarii systemów informatycznych
- Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązanymi
- Ryzyko kredytowe
- Ryzyko związane z negatywnym PR wobec Grupy
- Ryzyko związane z możliwością podejmowania przez Akcjonariusza Sprzedającego decyzji, które mogą nie być zgodne z najlepszym interesem Spółki lub innych akcjonariuszy Spółki
- Ryzyko celów emisyjnych

Ryzyka ekonomiczne i ryzyka regulacyjne

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną na rynkach działalności Grupy
- Ryzyko związane ze zmniejszeniem skłonności do outsourcingu windykacji lub sprzedaży wierzytelności
- Ryzyka związane z konkurencją
- Ryzyko związane z wpływem aktualnej sytuacji makroekonomicznej na dostępność finansowania dłużnego
- Ryzyko stóp procentowych
- Ryzyko związane z kształtowaniem się kursów walutowych
- Ryzyko związane z możliwością obniżenia odsetek ustawowych
- Ryzyko uznania, że działania podejmowane przez Grupę w szczególności w stosunku do dłużników będących osobami fizycznymi naruszają zbiorowe interesy konsumentów
- Ryzyko nieuzyskania zgody Prezesa UOKiK lub innego właściwego organu ochrony konkurencji na przejęcie podmiotów, których akwizycję będzie rozważała Grupa lub nałożenia na Grupę kar finansowych lub ograniczenia działalności Grupy w inny sposób w przypadku naruszenia przez nią przepisów ochrony konkurencji i konsumentów

- Ryzyko związane z przetwarzaniem przez Grupę danych osobowych na znaczną skalę
- Ryzyko niewypłacania przez Spółkę dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy
- Ryzyko związane z niespełnieniem przez Grupę określonych wymogów regulacyjnych odnoszących się do działalności regulowanej
- Ryzyko wynikające z niejasnej interpretacji przepisów polskiego prawa, prawa luksemburskiego lub prawa rumuńskiego lub zmiany tych przepisów prawa
- Ryzyko wynikające z niejasnej interpretacji przepisów prawa podatkowego lub zmiany przepisów dotyczących podatków
- Ryzyko związane z negatywnym wpływem spraw sądowych lub innych postępowań pozasądowych na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy

Ryzyka związane z Ofertą

- Ryzyko związane z zawieszeniem, odwołaniem lub niedojściem Oferty Publicznej do skutku
- Emisja akcji przez Spółkę lub sprzedaż Akcji przez akcjonariuszy objętych umowami dotyczącymi ograniczenia emitowania i zbywalności akcji (lock-up) po przeprowadzeniu Oferty lub przekonanie, że takie emisje lub sprzedaż będą miały miejsce, może spowodować spadek kursu notowań Akcji
- Ryzyko związane z subskrypcją mniejszej liczby Akcji Nowej Emisji niż liczba określona przez Radę Nadzorczą na podstawie upoważnienia zawartego w Uchwale Emisyjnej
- Ryzyko niedopuszczenia Akcji Spółki oraz PDA do obrotu giełdowego
- Ryzyko związane z dopuszczeniem i wprowadzeniem Akcji oraz PDA do obrotu na rynku regulowanym
- Ryzyko związane z niedopuszczeniem lub opóźnieniem we wprowadzeniu do obrotu PDA
- Ryzyko związane z opóźnieniem wprowadzenia do obrotu Akcji
- Ryzyko związane z rejestracją Akcji Nowej Emisji oraz notowaniem PDA
- Ryzyko wstrzymania dopuszczenia do obrotu, rozpoczęcia notowań, zawieszenia notowań, wykluczenia z obrotu
- Ryzyko związane z zawieszeniem bądź wykluczeniem Akcji i PDA z obrotu giełdowego
- Ryzyko w związku z możliwością naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną
- Ryzyko związane z naruszeniem przepisów w związku z prowadzeniem akcji promocyjnej
- Ryzyko wahań kursowych
- Ryzyko związane ze zmianą harmonogramu Oferty lub też możliwością wystąpienia nieprzewidzianych opóźnień w jego realizacji
- Ryzyko wysokiej stopy redukcji zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych
- Ryzyko związane z odmową zatwierdzenia aneksu do Prospektu przez KNF

Podsumowanie warunków Oferty i jej harmonogramu

Poniższe podsumowanie warunków Oferty i jej harmonogramu przedstawia wybrane informacje dotyczące Oferty oraz Akcji Oferowanych. Informacje zawarte w niniejszym podsumowaniu nie są wyczerpujące i należy je analizować wyłącznie w kontekście bardziej szczegółowych informacji zamieszczonych w innych rozdziałach Prospektu, w szczególności w rozdziale „Warunki Oferty”.

Spółka	KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu
Akcje Oferowane	Oferta obejmuje do 9.300.000 akcji o wartości nominalnej 1 PLN Spółki, w tym: od 1 do 1.100.000 Akcji Nowej Emisji oraz nie mniej niż 3.300.000 i więcej niż 8.200.000 Akcji Sprzedawanych.
Oferta	<p>Oferta publiczna Akcji Oferowanych przeprowadzana na podstawie Prospektu na terytorium Polski. Akcje Oferowane są oferowane na terytorium Polski w drodze oferty publicznej. Ponadto, w ramach Oferty mogą zostać podjęte działania mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wybranym inwestorom instytucjonalnym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji.</p> <p>Prospekt nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez organ nadzoru inny niż KNF, ani notyfikacji do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska.</p> <p>Oferta jest skierowana do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych.</p>

Przewidywany harmonogram Oferty

<u>7 kwietnia 2011 r.</u>	Otwarcie Oferty Publicznej (publikacja Prospektu)
<u>13 kwietnia 2011 r.</u>	Podanie do publicznej wiadomości Ceny Maksymalnej
<u>14-18 kwietnia 2011</u>	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych
<u>7-18 kwietnia 2011, w dniu 18 kwietnia do godziny 15 CET</u>	Proces budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych
<u>Do godz. 8:00 w dniu 19 kwietnia 2011 r.</u>	Podanie do publicznej wiadomości Ceny Akcji, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oraz ostatecznej liczby i rodzaju Akcji Oferowanych oferowanych w poszczególnych transzach
<u>19-21 kwietnia 2011 r.</u>	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych

22 kwietnia 2011 r.

Skierowanie przez Spółkę lub Akcjonariusza Sprzedającego do Inwestorów Instytucjonalnych ewentualnych zaproszeń do złożenia zapisów w przypadku nieobjęcia Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych oraz w przypadku przesunięcia Akcji Oferowanych z Transzy Inwestorów Indywidualnych do Transzy Inwestorów Instytucjonalnych na zasadach określonych w Prospekcie, oraz przyjmowanie ewentualnych zapisów złożonych w odpowiedzi na w/w zaproszenia.

Do 26 kwietnia 2011 r.

Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych oraz w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych

5 maja 2011 r. - lub w zbliżonym terminie

Pierwszy dzień notowania Akcji Istniejących oraz PDA na rynku regulowanym GPW

Powyższy harmonogram może ulec zmianie. Niektóre zdarzenia, które zostały w nim przewidziane, są niezależne od Spółki. Spółka oraz Akcjonariusz Sprzedający, w porozumieniu z Oferującym i Współprowadzącymi Księgę Popytu, zastrzega sobie prawo do zmiany powyższego harmonogramu Oferty. Informacja o zmianie poszczególnych terminów Oferty zostanie przekazana w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt.

Cena Maksymalna

Cena Maksymalna zostanie ustalona wspólnie przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu oraz podana do publicznej wiadomości w formie Aneksu do niniejszego Prospektu, w sposób w jaki został udostępniony Prospekt, przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych.

Cena Akcji

Cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona wspólnie przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego, na podstawie rekomendacji Oferującego oraz Współprowadzących Księgę Popytu, na poziomie nie wyższym niż Cena Maksymalna przed rozpoczęciem subskrypcji w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych. Cena Akcji Oferowanych będzie jednakowa dla wszystkich transz.

Informacja na temat Ceny Emisyjnej dla Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych zostanie przekazana przez Spółkę do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie.

Prawa głosu

Każda Akcja Oferowana uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Prawo do dywidendy

Każda Akcja Oferowana uprawnia do dywidendy począwszy od dywidendy za 2010 r. Akcje Spółki nie są uprzywilejowane pod względem prawa do dywidendy.

Oferujący

Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A.

Współprowadzący Księgę Popytu

Oferujący, Dom Maklerski BZWBK S.A. z siedzibą w Poznaniu oraz Wood & Company Financial Services, A.S. S.A., Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie

Umowne ograniczenia zbywalności Akcji

Spółka

Spółka zamierza nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zaciągnąć wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki zwyczajowo zaciągane przez emitentów w ofertach podobnych do Oferty. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Spółka zamierza zobowiązać się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 180 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, z wyłączeniem (a) emisji akcji Spółki w związku z wykonaniem prawa z opcji lub warrantu lub zamiany instrumentu finansowego na akcje Spółki, istniejących w chwili zawarcia umowy; (b) emisji akcji Spółki lub wykonania praw z warrantów lub opcji (lub podobnych instrumentów) nabycia akcji Spółki w związku z realizacją jakichkolwiek planów motywacyjnych w Spółce; (c) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie wezwaniem na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (d) emisji lub rozporządzania akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (e) emisji lub bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego.

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyć istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Spółkę, jej spółki zależne lub spółki powiązane. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek akcji Spółki w Ofercie Publicznej.

Akcjonariusz Sprzedający

Akcjonariusz Sprzedający zamierza nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zaciągnąć wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki zwyczajowo zaciągane przez wprowadzających w ofertach podobnych do Oferty. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Akcjonariusz Sprzedający zamierza zobowiązać się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 270 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny, w szczególności gdy cena emisyjna/sprzedaży akcji Spółki będzie w danym przypadku wyższa od ceny emisyjnej akcji Spółki w Ofercie Publicznej o co najmniej 5%) (i) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani

w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, ani (ii) nie złoży jakichkolwiek wniosków o zwołanie Walnego Zgromadzenia oraz nie będzie głosować za podjęciem przez Walne Zgromadzenie uchwał dotyczących powyższych czynności, z wyłączeniem (a) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie wezwaniem na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (b) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego; (c) rozporządzania akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (d) rozporządzania akcjami Spółki na rzecz jakiegokolwiek podmiotu zależnego od lub powiązanego z Akcjonariuszem Sprzedającym (pod warunkiem, że taki podmiot zawrze uprzednio z Oferującym oraz Współprowadzającymi Księgę Popytu umowę analogiczną do umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji).

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyć istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Akcjonariusza Sprzedającego. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej.

Piotr Krupa

Ponadto, Spółka przewiduje, że nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) Piotr Krupa zaciągnie wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Piotr Krupa zobowiąże się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 360 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny) (i) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, ani (i) nie złoży jakichkolwiek wniosków o zwołanie Walnego Zgromadzenia oraz nie będzie głosować za podjęciem przez Walne Zgromadzenie uchwał dotyczących powyższych czynności, z wyłączeniem (a) transakcji dotyczących akcji Spółki w związku z realizacją jakichkolwiek planów motywacyjnych w Spółce; (b) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie

wezwaniami na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (c) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego; (d) rozporządzania akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (e) rozporządzania akcjami Spółki na rzecz jakiegokolwiek podmiotu zależnego od lub powiązanego z Piotrem Krupą (pod warunkiem, że taki podmiot zawrze uprzednio z Oferującym oraz Współprowadzającymi Księgę Popytu umowę analogiczną do umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji).

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyć istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Piotra Krupę. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek akcji Spółki w Ofercie Publicznej.

Informacje na temat ograniczeń zbywalności Akcji znajdują się w Rozdziale „*Ogólne informacje o Spółce – Kapitał zakładowy – Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami*” oraz „*Warunki Oferty – Umowne ograniczenia zbywalności i emisji Akcji*”.

PDA

Intencją Spółki jest, aby po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych w ramach Oferty wystąpić do KDPW o zarejestrowanie PDA w depozycie papierów wartościowych prowadzonych przez KDPW. PDA zostaną zapisane na rachunkach papierów wartościowych inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane. Niezwłocznie po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych Spółka wystąpi do KDPW o rejestrację Akcji Oferowanych w depozycie papierów wartościowych KDPW. Z chwilą rejestracji Akcji Oferowanych w depozycie PDA wygasną, a na rachunkach inwestorów, którzy w tym dniu będą posiadali PDA zostaną automatycznie zapisane Akcje Oferowane w stosunku jedna Akcja Oferowana w zamian za jedno PDA. Dzień wygaśnięcia PDA będzie ostatnim dniem ich obrotu na GPW.

Notowanie Akcji oraz PDA

Akcje Istniejące oraz Akcje Nowej Emisji będą przedmiotem wniosku Spółki o ich dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Intencją Spółki jest również dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, PDA. Spółka dołoży wszelkich starań, aby Akcje Istniejące oraz PDA, w przypadku stosownej decyzji Spółki, w możliwie najkrótszym terminie od dnia przydziału Akcji Oferowanych w ramach Oferty Publicznej dopuścić i wprowadzić do obrotu na GPW.

Podsumowanie danych finansowych i operacyjnych

Niniejsze podsumowanie danych finansowych i operacyjnych należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych wraz z notami objaśniającymi do Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w innych rozdziałach Prospektu.

Zaprezentowane w niniejszym rozdziale dane finansowe i operacyjne Grupy KRUK zostały przedstawione w oparciu o skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Zamieszczone w niniejszym Prospekcie skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. zostały sporządzone i przedstawione w formie zgodnej z formą, jaka zostanie przyjęta w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok 2010, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do tegorocznego sprawozdania finansowego Grupy.

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”, w skonsolidowanych historycznych sprawozdaniach finansowych Grupy zamieszczonymi w rozdziale „Historyczne informacje finansowe” oraz z innymi danymi finansowymi zaprezentowanymi w niniejszym Prospekcie.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. zostały zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa.

Wybrane historyczne informacje finansowe Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r. (zbadane)	2009 r. (zbadane)	2008 r. (zbadane)
	<i>(w tys. PLN, o ile nie wskazano inaczej)</i>		
Przychody	164 281	128 575	103 882
EBITDA	46 573	34 813	27 388
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	42 636	31 723	24 773
Zysk przed opodatkowaniem	35 605	27 337	16 275
Zysk netto za okres sprawozdawczy	36 119	23 489	16 688
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w tym:	-46 689	53 981	-14 867
Wydatki na zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek	-192 670	-53 931	-103 782
Wpłaty od dłużników	197 939	140 372	117 239
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-6 226	-3 652	-2 678
Wpływy	2 012	108	1 379
Wydatki	-8 238	-3 760	-4 057
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	49 896	-51 598	31 829
Wpływy	127 574	6 695	85 142
Wydatki	-77 678	-58 293	-53 313
Przepływy pieniężne netto, ogółem	-3 019	-1 269	14 284
Zysk przypadający na jedną akcję w zł			
Podstawowy	2,34	1,48	1,10
Rozwodniony	2,34	1,48	1,10

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

	Na dzień 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN, o ile nie wskazano inaczej)</i>		
Aktywa ogółem	317 553	207 930	211 680
Aktywa trwale	18 839	15 343	21 087
Aktywa obrotowe, w tym:	298 714	192 587	190 593
Zapasy	458	729	767
Inwestycje krótkoterminowe	264 487	155 435	152 176
Należności z tytułu dostaw i usług	10 568	9 529	7 831
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 776	23 795	25 064
Zobowiązania ogółem	185 539	107 894	135 142
Zobowiązania długoterminowe	77 996	21 566	56 317
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	77 996	13 566	56 317
Zobowiązania krótkoterminowe	107 543	86 328	78 825
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	44 144	49 211	50 755
Kapitał własny	132 014	100 036	76 538
Kapitał zakładowy	15 309	15 771	15 771
Liczba akcji (szt.)	15 308 820	1 577 090	1 577 090
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na 1 akcję w zł	0,00	0,00	0,00

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Zmiana stanu nabytych pakietów wierzytelności

Zmiana stanu nabytych pakietów wierzytelności na potrzeby rachunku przepływów pieniężnych

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na początek okresu	150 435	152 176	93 135
Zakup pakietów	192 670	53 931	103 782
Wpłaty od dłużników	-197 939	-140 372	-117 239
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	118 062	84 700	72 498
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na koniec okresu	263 228	150 435	152 176
(Wzrost) / Spadek aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-112 793	1 741	-59 041

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane dane dotyczące sprzedaży w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

Działalność kontynuowana	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przychody z windykacji pakietów nabytych, w tym:	118 062	84 700	72 498
Otrzymane odsetki z nabytych pakietów wierzytelności	99 706	78 436	63 386
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	18 356	6 264	9 112
Przychody z windykacji pakietów zleconych	44 063	41 765	28 683
Przychody z pozostałych usług	2 156	2 110	2 426
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0	0	275

Działalność kontynuowana

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r. (zbadane)	2009 r. (zbadane)	2008 r. (zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przychody z działalności kontynuowanej	164 281	128 575	103 882

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji o zainwestowaniu w Akcje Oferowane inwestorzy powinni uważnie przeanalizować i rozważyć omówione poniżej czynniki ryzyka oraz pozostałe informacje zawarte w Prospekcie. Działalność Grupy, jej sytuacja finansowa oraz wyniki działalności podlegały i mogą w przyszłości podlegać negatywnym zmianom w wyniku zaistnienia któregośkolwiek z czynników ryzyka opisanych poniżej. Wystąpienie nawet niektórych z poniższych czynników ryzyka może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki finansowe Grupy, co może spowodować obniżenie ceny rynkowej Praw do Akcji, w przypadku ich notowania na rynku podstawowym GPW, lub Akcji i narazić inwestorów na utratę całości lub części zainwestowanych środków finansowych. Kolejność, w jakiej przedstawione zostały poniższe czynniki ryzyka, nie jest wskazówką co do ich istotności, prawdopodobieństwa ziszczenia się lub potencjalnego wpływu na działalność Grupy. Czynniki ryzyka i niepewności, których Grupa nie jest obecnie świadoma lub które uważa za nieistotne, mogą także wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności lub doprowadzić do spadku wartości Akcji.

Wystąpienie któregośkolwiek z opisanych w niniejszym rozdziale czynników ryzyka może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyka dotyczące działalności Grupy

Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych założonych przez Grupę

W rozdziale „Opis działalności Grupy – Strategia” przedstawiono strategię rozwoju Grupy. Wdrożenie i realizacja strategii Grupy uzależnione jest od szeregu czynników znajdujących się poza kontrolą Grupy, w szczególności od sytuacji rynkowej, otoczenia gospodarczego, zdarzeń o charakterze siły wyższej, dostępności i warunków finansowania, zmian regulacji prawnych lub ich wykładni, działań organów regulacyjnych, decyzji podejmowanych przez akcjonariuszy Spółki na Walnym Zgromadzeniu, a także od strategii i działalności głównych konkurentów Grupy. Ponadto przy ocenie szans realizacji przez Grupę jej celów strategicznych nie jest możliwe wykluczenie popełnienia błędów przez osoby odpowiedzialne za wdrażanie i realizację strategii, w szczególności błędów w ocenie sytuacji na rynku jak również identyfikacji właściwych inwestycji, w tym inwestycji w pakiety wierzytelności nabywane przez Grupę, co może skutkować podjęciem nietrafionych decyzji. Ponadto, nie można wykluczyć, że realizacja poszczególnych przedsięwzięć i inwestycji w ramach strategii może nie przynieść zamierzonego rezultatu w zakładanym terminie, jak również może w ogóle nie dojść do skutku lub spowodować straty.

W szczególności, strategia rozwoju Grupy zakłada wzrost przychodów m.in. poprzez ekspansję na nowe rynki geograficzne w Europie Środkowo-Wschodniej. Wchodzenie na nowe rynki związane jest z koniecznością poniesienia nakładów dotyczących adaptacji zakresu świadczonych usług do wymogów lokalnych (w tym m.in. uwzględnienie lokalnych barier prawnych) oraz opracowania zupełnie odmiennych strategii sprzedażowych. Ponadto, należy mieć na względzie ewentualne różnice kulturowe występujące pomiędzy dotychczasowymi a planowanymi rynkami działalności Grupy. Istnieje zatem ryzyko, iż korzyści związane z wejściem Grupy na nowe rynki mogą nie zostać osiągnięte lub mogą być mniejsze niż planowane lub też mogą zostać osiągnięte w dłuższym niż zakładany przez Grupę KRUK horyzoncie czasowym.

Niezrealizowanie niektórych lub wszystkich celów strategii Grupy w zakładanym terminie lub wystąpienie którejkolwiek z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyko błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności

Podstawowa działalność Grupy KRUK obejmuje m.in. zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek. Istnieje ryzyko, że w przypadku gdyby nabyte pakiety wierzytelności nie wygenerowały spodziewanych przepływów pieniężnych w zakładanym horyzoncie czasowym, konieczne będzie przeszacowanie w dół wartości posiadanych pakietów wierzytelności. W szczególności ryzyko to dotyczy pakietów wierzytelności kupowanych na nowych rynkach, na których Grupa do tej pory nie inwestowała.

Ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy

Grupa posiada wdrożoną politykę jakości oraz określone procedury działania. Niemniej, Grupa podlega ryzyku poniesienia szkody lub nieprzewidzianych kosztów spowodowanych przez niewłaściwe lub zawodne procedury wewnętrzne, ludzi, systemy operacyjne lub zdarzenia zewnętrzne, takie jak błędy w rejestracji zdarzeń gospodarczych, zakłócenia w działalności operacyjnej (w wyniku działania różnych czynników, np. awarii oprogramowania lub sprzętu, przzerwania połączeń telekomunikacyjnych), szkody w aktywach Grupy, oszustwa,

bezprawne działania lub zaniechania pracowników Grupy lub inne podmioty, za których działania lub zaniechania Grupa ponosi odpowiedzialność.

Ryzyko zadłużenia

Grupa KRUK korzysta i zamierza w przyszłości korzystać z kredytów bankowych, obligacji oraz innych instrumentów dłużnych dla potrzeb finansowania działalności operacyjnej w segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek. Ponadto Grupa finansuje inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe za pomocą leasingu. Ewentualne istotne pogorszenie się płynności Grupy może spowodować, że Grupa może nie być w stanie spłacać odsetek i kapitału lub wypełniać innych zobowiązań wynikających z zawartych umów finansowych lub emisji instrumentów dłużnych. W przypadku niewywiązania się przez Grupę z postanowień zawartych w podpisanych umowach kredytowych, zadłużenie spółek z Grupy z tytułu kredytów bankowych może zostać częściowo lub w całości postawione w stan natychmiastowej wymagalności, a w razie braku jego spłaty, instytucje finansujące będą uprawnione do skorzystania z zabezpieczeń udzielonego finansowania ustanowionych na aktywach Grupy.

Ryzyko utraty doświadczonej kadry menedżerskiej

Grupa prowadzi działalność w branży, w której zasoby ludzkie i kompetencje pracowników stanowią istotne aktywo oraz jeden z istotniejszych czynników sukcesu. Wiedza, umiejętności oraz doświadczenie członków Zarządu oraz innych osób zajmujących kluczowe stanowiska w Grupie stanowią czynniki kluczowe z punktu widzenia interesów strategicznych Grupy KRUK.

Odejście członków Zarządu bądź innych osób o istotnym znaczeniu dla Grupy KRUK mogłoby niekorzystnie wpłynąć na prowadzoną działalność operacyjną, a w konsekwencji na osiąganą wyniki finansowe i perspektywę rozwoju Grupy.

Ryzyko awarii systemów informatycznych

Istotnym aktywem Grupy i czynnikiem stanowiącym o jej sukcesie rynkowym są stosowane nowoczesne technologie oparte o wykorzystywane zaawansowane systemy informatyczne, pozwalające na sprawną realizację procesów windykacyjnych i wycenę pakietów wierzytelności. Posiadane przez Grupę systemy obejmują m.in. platformę windykacyjną Delfin, system bilingowy, system informacji zarządczej (MIS – Management Information System), contact center, serwis internetowy e-KRUK i inne. Ewentualna utrata, częściowa lub całkowita, danych związana z awarią wykorzystywanych w Grupie systemów komputerowych mogłaby negatywnie wpłynąć na bieżącą działalność Grupy KRUK. Bezpieczeństwo wykorzystywanych systemów informatycznych jest również istotne z punktu widzenia ochrony danych osobowych dłużników. Wystąpienie awarii wykorzystywanych systemów informatycznych lub wystąpienie którejkolwiek z powyższych okoliczności może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązanymi

Spółka oraz Spółki Zależne zawierały i będą w przyszłości zawierać transakcje jako podmioty powiązane. W opinii Spółki wszystkie takie transakcje zostały zawarte na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć ryzyka zakwestionowania przez organy podatkowe rynkowego charakteru ww. transakcji, co skutkowałoby wzrostem zobowiązań podatkowych Spółki oraz Grupy.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe (ryzyko handlowe) odnosi się do sytuacji, w której klient lub druga strona kontraktu o instrument finansowy nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Zaistnienie powyższej okoliczności może przyczynić się do poniesienia przez Grupę straty finansowej.

Ryzyko związane z negatywnym PR wobec Grupy

Ryzyko negatywnego PR wobec Grupy KRUK wiąże się z możliwością publikacji lub rozpowszechniania nieprawdziwych lub niekorzystnych informacji dotyczących jej działalności.

Działalność Grupy polegająca na prowadzeniu czynności windykacyjnych może spotkać się z publikacjami o charakterze „czarnego PR”, co miałoby na celu wykreowanie negatywnego wizerunku Grupy i zmniejszenie jej wiarygodności jako partnera biznesowego dla obecnych i potencjalnych kontrahentów.

Publikacje o charakterze czarnego PR mogą być związane m.in. z ewentualnym spełnieniem deklaracji samobójczych przez dłużników obsługiwanych przez Grupę. W toku prowadzonej działalności Grupa styka się z dłużnikami pozostającymi w trudnej sytuacji materialnej i życiowej. Część z tych osób nie radzi sobie z kumulującymi się problemami finansowymi, rodzinnymi, zdrowotnymi czy zawodowymi. Wśród dłużników obsługiwanych przez Grupę zdarzają się osoby znajdujące się w stanie depresji lub leczone psychiatrycznie,

które w pismach lub rozmowach telefonicznych deklarują zamiar popełnienia samobójstwa z powodu nawarstwiających się problemów życiowych. W takich szczególnych przypadkach, nawet wykonywany z zachowaniem najwyższych standardów obsługi, kontakt windykacyjny może być impulsem do spełnienia tych deklaracji. Na Datę Prospektu Grupa ocenia, że ma do czynienia średnio z kilkunastoma przypadkami deklaracji samobójczych miesięcznie. Na Datę Prospektu Grupa nie posiada informacji o zrealizowaniu jakiegokolwiek deklaracji samobójczej przez dłużnika obsługiwanego przez Grupę. Żadna deklaracja nie jest bagatelizowana, wszystkie są gruntownie analizowane, a procedury obowiązujące w Grupie obejmują również powiadamianie policji. Jednakże nie można wykluczyć, że w przyszłości wraz ze wzrostem skali działalności oraz pogłębiania się spirali zadłużenia na rynku zwiększy się liczba przypadków deklaracji samobójczych wśród dłużników obsługiwanych przez branżę (w tym przez Grupę) lub nawet pojawią się przypadki spełnienia takich gróźb. W konsekwencji może to spowodować wszczęcie postępowań wyjaśniających i innych, w szczególności przez organy administracji publicznej.

Ryzyko związane z możliwością podejmowania przez Akcjonariusza Sprzedającego decyzji, które mogą nie być zgodne z najlepszym interesem Spółki lub innych akcjonariuszy Spółki

Większość akcji Spółki znajduje się w Dacie Prospektu w posiadaniu jednego akcjonariusza (tj. Akcjonariusza Sprzedającego). W związku z tym, Akcjonariusz Sprzedający posiada decydujący wpływ na podejmowanie istotnych uchwał w Spółce. Na Datę Prospektu Akcjonariusz Sprzedający posiada bezpośrednio akcje reprezentujące 78,5% kapitału zakładowego Spółki uprawniające do wykonywania 78,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (a łącznie z prawami głosu wykonywanymi na podstawie pełnomocnictw, z uwzględnieniem emisji akcji serii C – 83,2% ogólnej liczby głosów). Po przeprowadzeniu Oferty, Akcjonariusz Sprzedający będzie posiadał bezpośrednio 4.196.550 akcji stanowiących 24,8% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających go do wykonywania 24,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (łącznie z prawami głosu wykonywanymi na podstawie pełnomocnictw, z uwzględnieniem emisji akcji serii C – 29,2% ogólnej liczby głosów), przy założeniu zaoferowania i sprzedaży (objęcia) wszystkich Akcji Oferowanych w Ofercie.

Dzięki możliwości faktycznego posiadania znacznego udziału w ogólnej liczbie głosów na danym Walnym Zgromadzeniu m.in. z uwagi na zakładaną strukturę akcjonariatu Spółki po Ofercie, Akcjonariusz Sprzedający może mieć znaczny wpływ na podejmowanie uchwał, które wymagają zwykłej większości głosów, np. uchwała w sprawie podziału zysku i wypłaty dywidendy. Nie można również wykluczyć, że Akcjonariusz Sprzedający będzie posiadał na danym Walnym Zgromadzeniu większość głosów pozwalającą mu podejmować lub blokować podjęcie uchwał w istotnych sprawach korporacyjnych, które wymagają kwalifikowanej większości głosów, w tym w sprawie zmiany Statutu, emisji nowych akcji Spółki, obniżenia kapitału zakładowego Spółki, emisji obligacji zamiennych, wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Ponadto, Statut przyznaje Akcjonariuszowi Sprzedającemu, w przypadku posiadania Akcji stanowiących 40% lub więcej ogólnej liczby głosów, prawo do powoływania większości członków Rady Nadzorczej, która z kolei wybiera Prezesa Zarządu oraz na jego wniosek powołuje pozostałych członków Zarządu (zob. „Zarządzanie i ład korporacyjny”). Natomiast, w przypadku posiadania udziału powyżej 20%, ale poniżej 40% ogólnej liczby głosów, Akcjonariusz Sprzedający będzie miał prawo do powoływania dwóch albo trzech członków Rady Nadzorczej.

Nie można zapewnić, że interesy Akcjonariusza Sprzedającego, jako głównego akcjonariusza Spółki, będą zgodne z interesami Spółki lub jej pozostałych akcjonariuszy.

Ryzyko celów emisyjnych

Celem przeprowadzenia emisji Akcji Serii D jest pozyskanie środków finansowych na zakupy pakietów wierzytelności na własny rachunek w związku z realizowaną przez Grupę strategią rozwoju opisaną w rozdziale „Opis działalności Grupy – Strategia”.

Zwraca się uwagę inwestorów, że na Datę Prospektu cele emisyjne nie zostały ostatecznie określone w związku z charakterem inwestycji w portfele wierzytelności tj. uczestnictwem w przetargach i negocjacjach na różnych rynkach, w różnym czasie i z różnymi potencjalnymi zbywcami bez gwarancji dokonania zakupu.

Nie ma pewności, że wyżej wymienione czynniki nie wpłyną na realizację niektórych lub wszystkich elementów strategii, na które mają zostać przeznaczone wpływy z Oferty oraz, że nie dojdzie do ograniczenia lub zaniechania wykorzystania wpływów z Oferty na te cele, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki działalności Grupy.

Ryzyka ekonomiczne i ryzyka regulacyjne

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną na rynkach działalności Grupy

Sytuacja branży windykacyjnej jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej w krajach, w których Grupa KRUK prowadzi działalność. Na Datę Prospektu są to rynek polski i rumuński. Wyniki finansowe Grupy uzależnione są od czynników makroekonomicznych na ww. rynkach, w szczególności od: poziomu średniego wynagrodzenia w gospodarce, poziomu zadłużenia, stopy wzrostu PKB, wzrostu poziomu inwestycji, stopy inflacji, deficytu budżetowego i poziomu bezrobocia. W każdej fazie cyklu koniunkturalnego otoczenie makroekonomiczne wpływa na sytuację Grupy dwutorowo.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie szybkiego wzrostu gospodarczego:

- Zwiększające się realnie dochody gospodarstw domowych powodują większą skłonność do konsumpcji i zaciągania kredytów, czego naturalną konsekwencją jest późniejszy wzrost akcji kredytowej banków oraz wzrost liczby dłużników;
- Wzrost akcji kredytowej i liczby dłużników powoduje wzrost całkowitego zadłużenia w gospodarce i w konsekwencji w kolejnych okresach więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzytelnościami;
- Wyższe dochody ludności wpływają na lepszą spłacalność kredytów, co przekłada się na poprawę ściągальności posiadanych przez Grupę pakietów wierzytelności i jednocześnie w kolejnych okresach wywiera negatywny wpływ na liczbę spraw przekazywanych do windykacji firmom zewnętrznym, o ile efekt ten nie jest kompensowany wzrostem całkowitego zadłużenia w gospodarce.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie spowolnienia gospodarczego:

- Pogorszenie spłacalności kredytów w gospodarce powoduje, że więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzytelnościami. Zwiększenie napływu spraw do windykacji na zlecenie następuje z opóźnieniem kilkumiesięcznym, natomiast zwiększenie napływu pakietów wierzytelności na sprzedaż występuje z opóźnieniem do kilku lat;
- Spadek dynamiki akcji kredytowej banków wpływa na zmniejszenie liczby nowych dłużników w sektorze bankowym;
- Wzrost bezrobocia i pogorszenie dochodów ludności prowadzi do pogorszenia spłacalności zaciągniętych kredytów, a tym samym może prowadzić do pogorszenia spłacalności pakietów wierzytelności posiadanych przez Grupę.

Ryzyko związane ze zmniejszeniem skłonności do outsourcingu windykacji lub sprzedaży wierzytelności

Istotnym parametrem rynkowym, mającym wpływ na wielkość popytu na usługi inkasa wierzytelności świadczone przez Grupę oraz na wielkość podaży nowych pakietów wierzytelności, jest skłonność do outsourcingu usług windykacyjnych, definiowana jako udział wierzytelności przekazanych do inkasa lub sprzedanych wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym w wolumenie wierzytelności zagrożonych ogółem.

Podmioty z grupy klientów Grupy zarówno na rynku polskim, jak i na rynku rumuńskim charakteryzuje duża różnorodność przyjętych strategii windykacyjnych. Istnieje ryzyko, że ich skłonność do outsourcingu windykacji lub sprzedaży wierzytelności ulegnie zmianie, tj. zwiększy się wolumen i wartość spraw windykowanych przez wierzycieli w oparciu o zasoby własne. Zmniejszenie skłonności do outsourcingu windykacji lub sprzedaży wierzytelności ograniczyłoby popyt na usługi windykacji na zlecenie świadczone przez Grupę KRUK oraz zmniejszyłoby podaż dostępnych do nabycia pakietów wierzytelności, co z kolei wpłynęłoby ujemnie na przychody realizowane przez Grupę.

Ryzyko związane z konkurencją

Branża inkasa wierzytelności na zlecenie, w której Grupa KRUK prowadzi działalność, charakteryzuje się wysokim poziomem konkurencji. Na rynku polskim funkcjonuje duża ilość podmiotów, a jeden klient współpracuje zazwyczaj z kilkoma podmiotami z branży, które konkurują ze sobą. Na rynku rumuńskim prowadzi działalność mniejsza ilość podmiotów, a główni gracze posiadają udziały rynkowe rzędu 13-16%. Podmioty świadczące usługi inkasa wierzytelności na zlecenie instytucji finansowych konkurują ze sobą przede wszystkim w zakresie skali działalności, efektywności działania, ceny oraz standardów ochrony bezpieczeństwa danych osobowych. Istnieje ryzyko, że Grupa może utracić jednego lub kilku klientów lub być zmuszona do obniżenia cen świadczonych usług, co może przyczynić się do spadku przychodów Grupy.

W segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek poziom konkurencji jest mniejszy niż w segmencie windykacji wierzytelności na zlecenie, z uwagi na wyższe bariery wejścia na ten rynek. Należą

do nich: dostęp do kapitału, posiadana historia spłacalności pakietów wierzytelności przez dłużników jako baza do sporządzania wycen pakietów oraz odpowiednia skala działalności, umożliwiające prowadzenie masowej windykacji dużych pakietów wierzytelności. Pakiety wierzytelności nabywane są w drodze przetargu, gdzie głównym kryterium podejmowania decyzji o wyborze oferenta jest proponowana cena.

Obecnie na polskim rynku zakupów wierzytelności na własny rachunek funkcjonuje kilka znaczących podmiotów, jednak istnieje ryzyko pojawienia się nowych konkurentów, budujących swoją własną historię spłacalności pakietów, co mogłoby spowodować konieczność oferowania przez Grupę wyższych cen w przetargach. Rynek zakupów wierzytelności na własny rachunek w Rumunii charakteryzuje się mniejszą konkurencyjnością ze względu na niewielkie możliwości finansowe lokalnego kapitału oraz relatywnie nieznaczne zainteresowanie tym rynkiem ze strony kapitału zagranicznego.

Ryzyko związane z wpływem aktualnej sytuacji makroekonomicznej na dostępność finansowania dłużnego

Grupa KRUK realizuje inwestycje w pakiety wierzytelności na własny rachunek. Źródłem finansowania są oprócz środków własnych głównie obligacje i kredyty bankowe. Grupa wykorzystuje finansowanie dłużne na polskim rynku kapitałowym i bankowym. W przypadku pogorszenia się dostępności finansowania bankowego lub popytu na obligacje na rynku krajowym, lub też istotnego wzrostu kosztów finansowania dłużnego w wyniku negatywnych zmian w sytuacji makroekonomicznej w Polsce, może zaistnieć konieczność ograniczenia zakupów wierzytelności na własny rachunek lub też wniesienia przez Grupę wyższego kapitału własnego.

Ponadto, niektóre banki stosują politykę nieudzielania finansowania innym podmiotom z branży finansowej, do której zaliczana jest również branża windykacyjna, co ogranicza krąg potencjalnych podmiotów finansujących z punktu widzenia Grupy KRUK.

Ponadto, ewentualne opodatkowanie aktywów bankowych w postaci rozważanego przez rząd polski tzw. podatku bankowego może wpłynąć na wzrost kosztów udzielanych kredytów, a tym samym na dostępność finansowania dłużnego dla podmiotów gospodarczych, w tym dla Grupy KRUK. W Dacie Prospektu nie są jeszcze znane szczegóły dotyczące planowanej konstrukcji podatku bankowego oraz terminu jego wprowadzenia.

Ograniczenie dostępu do finansowania zewnętrznego mogłoby spowodować, że Grupa KRUK nie będzie miała możliwości nabywania kolejnych pakietów wierzytelności pomimo ich dostępności na rynku, co z kolei mogłoby przyczynić się do spowolnienia rozwoju Grupy.

Ryzyko stóp procentowych

Grupa KRUK jest stroną umów kredytowych i leasingowych, a także jest emitentem obligacji opartych o zmienne stopy procentowe. Istnieje ryzyko, iż ewentualny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce przyczyni się do wzrostu bieżących kosztów finansowych Grupy w przypadku zaciągania nowego lub refinansowania istniejącego zadłużenia.

Ryzyko związane z kształtowaniem się kursów walutowych

Od 2007 r. Grupa prowadzi działalność na rynku windykacji w Rumunii. Udział rynku rumuńskiego w przychodach ogółem w 2009 r. wynosił 13%, a w 2010 r. wyniósł 25%. Na rynku rumuńskim Grupa nabywa pakiety wierzytelności na własny rachunek w RON. Ewentualne negatywne wahania kursu RON mogą mieć wpływ na wartość godziwą posiadanych przez Grupę pakietów wierzytelności i spowodować konieczność przeszacowania wartości tych inwestycji. W Dacie Prospektu zadłużenie oprocentowane Grupy wyrażone jest głównie w PLN, jednak Grupa nie wyklucza, że w przyszłości będzie wykorzystywać finansowanie dłużne wyrażone w walutach obcych.

Ryzyko związane z możliwością obniżenia odsetek ustawowych

Jedno ze źródeł przychodów Grupy stanowią przychody z tytułu odsetek za zwłokę naliczane według stopy odsetek ustawowych. Wysokość odsetek ustawowych w Polsce nie uległa zmianie od 2008 r. i w Dacie Prospektu wynosi 13% w skali roku, natomiast wysokość odsetek ustawowych w Rumunii wynosi od połowy 2010 r. 6,25%, przy czym wielkość przychodów skalkulowanych w oparciu o stopę odsetek ustawowych na rynku rumuńskim nie jest znacząca z punktu widzenia wyników finansowych Grupy. Ewentualna znacząca obniżka odsetek ustawowych (w szczególności na rynku polskim) może negatywnie wpłynąć na przychody Grupy.

Ryzyko uznania, że działania podejmowane przez Grupę, w szczególności w stosunku do dłużników będących osobami fizycznymi, naruszają zbiorowe interesy konsumentów

Ze względu na charakter działalności prowadzonej przez Grupę, Grupa jest narażona na ryzyko stwierdzenia przez Prezesa UOKiK lub inny właściwy organ ochrony konsumentów (w szczególności przez rumuński organ właściwy w sprawach ochrony konsumentów), że działania podejmowane w szczególności w stosunku do dłużników będących osobami fizycznymi naruszają zbiorowe interesy konsumentów. Stwierdzając istnienie takich praktyk lub podejmowanie takich działań, Prezes UOKiK lub inny organ ochrony konsumentów (w szczególności rumuński organ właściwy w sprawach ochrony konsumentów) może nakazać zaprzestanie ich stosowania, a także nałożyć karę pieniężną. W przypadku naruszenia zbiorowych interesów konsumentów możliwe jest również dochodzenie przeciwko Grupie roszczeń w postępowaniu grupowym. W okresie od 2007 r. do Daty Prospektu wobec Spółki toczyły się dwa postępowania wyjaśniające w sprawie podejrzenia naruszenia zbiorowych interesów konsumentów przez Spółkę, z czego jedno zakończone zostało nałożeniem kary pieniężnej przez Prezesa UOKiK, zaś jedno zostało umorzone. Nie można wykluczyć, że zarzut naruszenia zbiorowych interesów konsumentów może negatywnie wpłynąć na renomę i wiarygodność Grupy, co może skutkować zmniejszeniem bazy klientów Grupy.

Ryzyko nieuwzyskania zgody Prezesa UOKiK lub innego właściwego organu ochrony konkurencji na przejęcie podmiotów, których akwizycję będzie rozważała Grupa lub nałożenia na Grupę kar finansowych lub ograniczenia działalności Grupy w inny sposób w przypadku naruszenia przez nią przepisów ochrony konkurencji i konsumentów

Działalność Grupy musi być prowadzona w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony konkurencji i konsumentów obowiązujących w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów lub innymi właściwymi przepisami prawa, jeżeli Grupa będzie planowała dokonanie akwizycji, na niektóre z transakcji przejść Grupa będzie musiała uzyskać zgodę Prezesa UOKiK lub innego właściwego organu ochrony konkurencji w państwie siedziby podmiotu przejmowanego lub w państwie, w którym Grupa lub taki podmiot prowadzi działalność. Istnieje ryzyko, iż Prezes UOKiK lub inny właściwy organ ochrony konkurencji uzna, że jedna lub kilka z ewentualnych planowanych przez Grupę transakcji stanowi zagrożenie dla interesów konsumentów lub konkurencji i wyda decyzje zabraniające koncentracji albo obwaruje decyzje warunkami, które w danych okolicznościach mogą podważać sens ekonomiczny danej transakcji i skłonią Grupę do odstąpienia od planowanych transakcji. Spowoduje to konieczność identyfikacji, oceny celowości podjęcia negocjacji, a następnie przygotowanie akwizycji innych podmiotów. W rezultacie może to prowadzić do ograniczenia wzrostu Grupy przez akwizycję, co może skutkować wolniejszym zwiększaniem osiąganych przychodów i wyników finansowych Grupy.

Ponadto, Prezes UOKiK lub inny organ ochrony konkurencji jest uprawniony do wydania decyzji stwierdzającej, że dany przedsiębiorca jest uczestnikiem porozumienia, którego celem lub skutkiem jest ograniczenie konkurencji. Prezes UOKiK lub inny organ ochrony konkurencji może również zarzucić przedsiębiorcom posiadającym pozycję dominującą na rynku jej nadużywanie. Stwierdzając podejmowanie takich działań, Prezes UOKiK lub inny organ ochrony konkurencji może nakazać zaprzestanie ich stosowania, a także nałożyć karę pieniężną.

Ryzyko związane z przetwarzaniem przez Grupę danych osobowych na znaczną skalę

Ze względu na charakter działalności prowadzonej przez Grupę, w ramach bieżącej działalności Grupy na znaczną skalę przetwarzane są dane osobowe. Przetwarzanie danych osobowych przez Grupę musi być dokonywane w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony danych osobowych obowiązującymi w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Spółka nie może wykluczyć, że pomimo stosowania środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych, dojdzie do naruszenia obowiązków prawnych Grupy w tym zakresie, w szczególności do ujawnienia danych osobowych osobom nieupoważnionym.

W przypadku naruszenia przepisów prawnych związanych z ochroną danych osobowych, w szczególności ujawnienia danych osobowych w sposób niezgodny z prawem, Grupa może być narażona na zastosowanie wobec niej lub członków organów spółek z Grupy sankcji karnych lub sankcji administracyjnych. Bezprawne ujawnienie danych osobowych może również skutkować dochodzeniem przeciwko Grupie roszczeń o naruszenie dóbr osobistych. Ponadto, niektóre umowy zawierane przez Grupę zawierają kary umowne na wypadek naruszenia przez Grupę obowiązków związanych z przetwarzaniem danych osobowych. Naruszenie danych osobowych może również negatywnie wpłynąć na renomę i wiarygodność Grupy, co może skutkować zmniejszeniem bazy klientów Grupy.

Ryzyko niewypłacania przez Spółkę dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy

Możliwość wypłaty dywidendy w przyszłości oraz jej wysokość będzie zależać od szeregu czynników, w tym: dostępnej do podziału kwoty zysku i kapitałów rezerwowych, wydatków i planów inwestycyjnych, zysków, stopnia rentowności oraz współczynnika zadłużenia.

Podział zysku przez Spółkę dokonywany jest na podstawie jednostkowego sprawozdania Spółki. Część zysku netto Spółki może pochodzić z dywidend od jej Spółek Zależnych. W związku z tym możliwość wypłacania przez Spółkę dywidendy uzależniona może być częściowo także od ich wyników oraz uzyskania przez Spółkę dywidendy od tych spółek. Jeśli Spółka nie uzyska dywidendy od spółek zależnych od Spółki, może doprowadzić to do zmniejszenia wielkości wypłacanej dywidendy lub zaniechania wypłaty dywidendy w danym roku.

Ponadto, zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, dywidenda jest wypłacana wyłącznie w przypadku, gdy zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmie stosowną uchwałę o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy. Natomiast wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego może nastąpić po podjęciu stosownej decyzji przez Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej. Zarząd nie jest zobowiązany do proponowania zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu podjęcia takiej uchwały za dany rok obrotowy ani do podjęcia decyzji w sprawie wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego. Nawet jeżeli Zarząd zarekomenduje przeznaczenie zysku za dany rok obrotowy na wypłatę dywidendy lub podejmie decyzję o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, Zarząd nie może zagwarantować, że odpowiednio zwyczajne Walne Zgromadzenie lub Rada Nadzorcza podejmą odpowiednie uchwały umożliwiające wypłatę dywidendy lub zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego.

Ponadto, należy zwrócić uwagę, że do podjęcia przez zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały o wypłacie dywidendy wymagana jest bezwzględna większość głosów, którą po przeprowadzeniu Oferty nadal może faktycznie posiadać Akcjonariusz Sprzedający, którego interesy w zakresie wypłaty dywidendy nie muszą być zgodne z interesami pozostałych akcjonariuszy w tym zakresie (zob. rozdział „*Dywidenda i polityka dywidendy*”).

Ryzyko związane z niespełnieniem przez Grupę określonych wymogów regulacyjnych odnoszących się do działalności regulowanej

Niektóre obszary działalności Grupy, w szczególności działalność funduszy sekurytyzacyjnych oraz zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, a także działalność polegająca na świadczeniu usług detektywistycznych podlegają szczególnym regulacjom prawnym polskim, rumuńskim oraz wspólnotowym (zob. w szczególności „*Opis działalności Grupy – Kwestie regulacyjne*”). Dla ich prowadzenia Grupa musi uzyskiwać zezwolenia lub zgody organów administracji publicznej, w tym KNF, a także podlega nadzorowi tych organów. Ponadto, Grupa podlega nadzorowi KNF w zakresie, w jakim świadczy na rzecz banków usługi windykacji wierzytelności bankowych.

Nie można wykluczyć, że Spółka lub jej Spółki Zależne nie będą spełniały wszystkich wymogów ustawowych i regulacyjnych warunkujących uzyskanie, posiadanie lub ponowne uzyskiwanie zgód, zezwoleń lub innych decyzji administracyjnych niezbędnych dla prowadzenia działalności przez Grupę, co może skutkować odmową wydania wymaganych zgód i zezwoleń lub ich zawieszeniem czy cofnięciem, a także wpłynąć na ograniczenie zakresu działalności prowadzonej przez Grupę. Ponadto, niewykonanie lub naruszenie przez Spółkę lub jej Spółki Zależne określonych przepisów prawa i regulacji może skutkować sankcjami w postaci m.in. zawieszenia lub cofnięcia danego zezwolenia, karami administracyjnymi, w tym nałożeniem kary pieniężnej jak również wydaniem przez KNF decyzji nakazującej bankowi podjęcie działań zmierzających do zmiany lub rozwiązania umowy w zakresie powierzenia Grupie windykacji wierzytelności bankowych.

Ponadto, zmiany w przepisach regulacyjnych i nałożenie na Grupę dodatkowych obowiązków mogą wiązać się z poniesieniem dodatkowych kosztów związanych z dostosowaniem działalności do takich wymogów regulacyjnych.

Ryzyko wynikające z niejasnej interpretacji przepisów prawa stosujących się do działalności Grupy, w tym prawa polskiego, prawa luksemburskiego lub prawa rumuńskiego, lub zmiany tych przepisów prawa

Spółka została utworzona i działa zgodnie z przepisami polskiego prawa. Grupa prowadzi również działalność w Luksemburgu i Rumunii, a także finalizuje nabycie pakietów wierzytelności w Czechach i na Słowacji. Ponadto, nie można wykluczyć, że w przyszłości Grupa będzie prowadziła działalność także w innych państwach. Fundamentem kontynentalnych systemów prawnych, w których Grupa prowadzi działalność, w tym prawa polskiego, jest prawo stanowione. Przepisy prawa oraz regulacje prawne mające zastosowanie do działalności Grupy, w tym dotyczące działalności windykacyjnej, emitowania oraz obrotu papierami wartościowymi, praw

akcjonariuszy, inwestycji zagranicznych, kwestii związanych z działalnością spółek oraz ładem korporacyjnym, handlem i działalnością gospodarczą, w tym upadłości konsumenckiej, a także zwolnień od podatku i przywilejów funduszy inwestycyjnych, ulegały i mogą ulegać zmianom. Wymienione powyżej regulacje podlegają także różnorodnym interpretacjom i mogą być stosowane w sposób niejednolity. Ponadto, w Polsce nie wszystkie wyroki sądowe są publikowane w oficjalnych zbiorach orzeczeń i co do zasady wyroki te nie są wiążące w innych sprawach i mają ograniczoną wartość jako precedensy prawne. Spółka nie może zapewnić, że jej interpretacja przepisów polskiego prawa, prawa luksemburskiego lub rumuńskiego, jak również przepisów prawa innych państw mających zastosowanie do działalności Grupy, dokonywana przez Spółkę lub inne podmioty z Grupy nie zostanie w przyszłości zakwestionowana. Spółka nie może też wykluczyć, że w jurysdykcjach, w których Grupa prowadzi działalność, w przyszłości zostaną wprowadzone niekorzystne dla Grupy zmiany legislacyjne bezpośrednio dotyczące działalności windykacyjnej lub mającej negatywny wpływ na prowadzenie takiej działalności. Zmiany w prawie regulującym działalność Grupy czy dokonywanie przez Grupę nieprawidłowej wykładni przepisów prawa może skutkować nałożeniem na Grupę sankcji cywilnoprawnych, administracyjnych lub karnych, może skutkować potrzebą zmiany praktyk Grupy, niekorzystnymi decyzjami administracyjnymi lub sądowymi wobec Grupy, a także narazić ją na odpowiedzialność odszkodowawczą, spowodować nieprzewidywalne koszty, w szczególności związane z dostosowaniem działalności Grupy do wymogów prawa, a także wpłynąć na reorganizację struktury Grupy. Każde z powyższych zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyko wynikające z niejasnej interpretacji przepisów prawa podatkowego lub zmiany przepisów dotyczących podatków

Systemy podatkowe w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, przede wszystkim w Polsce i w Rumunii, charakteryzują się częstymi zmianami przepisów. Niektóre z tych przepisów są niejednoznaczne i często brakuje spójnej i jednolitej interpretacji bądź praktyki organów podatkowych. Ze względu na różną interpretację prawa podatkowego, ryzyko związane z prawem podatkowym w Polsce i w Rumunii jest większe niż w innych systemach prawnych na rynkach rozwiniętych. Spółka nie może zagwarantować, że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Grupy, interpretacji przepisów podatkowych, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy. Ponadto, z uwagi na prowadzenie działalności w różnych jurysdykcjach, na działalność Grupy mają również wpływ umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania.

Ryzyko związane z negatywnym wpływem spraw sądowych lub innych postępowań pozasądowych na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy

W związku z prowadzoną działalnością Spółka lub jej Spółki Zależne mogą być narażone na wszczęcie przeciwko nim postępowań cywilnych (w tym dochodzonych w postępowaniu grupowym), administracyjnych, arbitrażowych lub innych przez klientów, kontrahentów, pracowników, akcjonariuszy i inne osoby. Strony wszczynające postępowania przeciwko Spółce lub jej Spółkom Zależnym mogą żądać zapłaty znaczących kwot lub innego sposobu zaspokojenia roszczeń, co może wpłynąć na zdolność Spółki lub jej Spółek Zależnych do prowadzenia działalności, a wielkość potencjalnych kosztów wynikających z takich postępowań może być niepewna przez znaczące okresy czasu. Także koszty obrony w ewentualnych przyszłych postępowaniach mogą być znaczące. Możliwe jest również podejmowanie negatywnych działań informacyjnych związanych z prowadzonymi postępowaniami przeciwko Spółce oraz Spółkom Zależnym, co może naruszyć reputację Grupy lub poszczególnych Spółek Zależnych bez względu na to, czy wszczęte sprawy są uzasadnione i jaki będzie ich ostateczny wynik.

Ryzyka związane z Ofertą

Ryzyko związane z zawieszeniem, odwołaniem lub niedojściem Oferty Publicznej do skutku

Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, mogą podjąć decyzję o zawieszeniu Oferty Publicznej w trakcie jej trwania, w przypadku gdy wystąpią zdarzenia lub zjawiska, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty Publicznej lub powodować podwyższone ryzyko inwestycyjne dla inwestorów nabywających Akcje Oferowane.

Spółka poinformuje o ewentualnym zawieszeniu Oferty Publicznej w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie aneksu do Prospektu w trybie, w jakim został opublikowany Prospekt.

Podjęcie decyzji o zawieszeniu Oferty Publicznej może zostać dokonane bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty Publicznej, które mogą zostać ustalone i przekazane do publicznej wiadomości w terminie późniejszym w trybie komunikatu aktualizującego.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty Publicznej zostanie podjęta po rozpoczęciu procesu budowania Księgi Popytu, a przed rozpoczęciem subskrypcji, złożone przez inwestorów deklaracje nabycia Akcji Oferowanych zostaną uznane za nieważne.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty Publicznej zostanie podjęta w trakcie trwania subskrypcji, złożone przez inwestorów deklaracje nabycia oraz zapisy na Akcje Oferowane oraz dokonane przez inwestorów wpłaty uważane będą za ważne, jednakże inwestorzy będą mogli uchylić się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia w POK firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy, w terminie 2 dni roboczych od dnia opublikowania stosownego aneksu do Prospektu. W w/w przypadku wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań, nie później niż w terminie 7 dni roboczych od dnia złożenia przedmiotowego oświadczenia.

Do dnia otwarcia przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu mogą podjąć decyzję o odwołaniu Oferty bez podawania przyczyn.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej po rozpoczęciu przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych, wszystkie złożone zapisy zostaną uznane za nieważne, a wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań, nie później niż w terminie 7 dni roboczych od ogłoszenia o odwołaniu Oferty Publicznej.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty Publicznej jedynie z ważnych powodów.

Do ważnych powodów należy zaliczyć m.in.:

- nagłe zmiany w sytuacji gospodarczej, politycznej kraju, regionu lub świata, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, polską gospodarkę lub na działalność Spółki;
- nagłe zmiany w sytuacji Grupy, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność;
- nagłe zmiany w otoczeniu Grupy mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Grupy;
- niewystarczające zainteresowanie Ofertą ze strony inwestorów wysokiej jakości, tj. w szczególności ze strony instytucji finansowych o uznanej marce funkcjonujących na rynku kapitałowym;
- niemożność osiągnięcia odpowiedniego rozproszenia Akcji Oferowanych w wyniku przeprowadzenia Oferty Publicznej;
- sytuację, gdy przewidywany poziom Ceny Akcji okaże się nie być satysfakcjonujący dla Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego;
- wystąpienie innych nieprzewidzianych okoliczności powodujących, iż przeprowadzenie Oferty Publicznej i przydzielenie Akcji Oferowanych byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla interesu Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej, stosowna decyzja Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, oraz w przypadku warunkowego dopuszczenia Akcji Spółki do obrotu na GPW również w drodze raportu bieżącego w zakresie wymaganym przez przepisy prawa.

Niedojście emisji Akcji Nowej Emisji do skutku może wystąpić w przypadku, gdy:

- w terminie określonym w niniejszym Prospekcie nie zostanie należycie subskrybowana co najmniej 1 Akcja Nowej Emisji lub też w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą Spółki z kompetencji, o których mowa w art. 432 § 4 KSH, liczba akcji wynikająca ze stosownej uchwały Rady Nadzorczej precyzującej liczbę emitowanych akcji,
- Zarząd nie zgłosi do sądu rejestrowego uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Nowej Emisji w terminie dwunastu miesięcy od daty zatwierdzenia przez KNF niniejszego Prospektu oraz w terminie jednego miesiąca od dnia przydziału Akcji Oferowanych;
- wydane zostanie postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Nowej Emisji, które stanie się prawomocne.

Ponadto, zgodnie z Uchwałą Emisyjną na podstawie art. 432 § 4 KSH Rada Nadzorcza została upoważniona do określenia ostatecznej sumy, o jaką kapitał zakładowy Spółki ma być podwyższony, przy czym tak określona suma nie może być niższa niż 1 PLN oraz nie może być wyższa niż 1.100.000 PLN. W praktyce istnieją

rozbieżne interpretacje art. 432 § 4 KSH, w szczególności istnieje stanowisko, zgodnie z którym emisja Akcji Nowej Emisji nie dojdzie do skutku w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą z uprawnienia przyznanego na podstawie art. 432 § 4 KSH i nie objęcia przez inwestorów Akcji Nowej Emisji reprezentujących ustaloną przez Radę Nadzorczą ostateczną sumę o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy Spółki. W związku z powyższym nie można wykluczyć, że skuteczność emisji Akcji Nowej Emisji nie będzie kwestionowana w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą z uprawnienia, o którym mowa powyżej i nie objęcia przez inwestorów Akcji Nowej Emisji reprezentujących ustaloną przez Radę Nadzorczą ostateczną sumę podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.

W przypadku niedojścia Oferty Publicznej do skutku po jej rozpoczęciu lub odwołania Oferty Publicznej po rozpoczęciu zapisów, zwrot wpłaconych przez inwestorów kwot dokonany zostanie w terminie i na zasadach opisanych w pkt „Zasady zwrotu środków w przypadku nadpłaty lub niedojścia Oferty do skutku”.

Oferta Akcji Sprzedawanych dojdzie do skutku w przypadku subskrybowania i przydziału wszystkich oferowanych Akcji Nowej Emisji oraz co najmniej 3.300.000 Akcji Sprzedawanych.

Emisja akcji przez Spółkę lub sprzedaż Akcji przez akcjonariuszy objętych umowami dotyczącymi ograniczenia emitowania i zbywalności akcji (lock-up) po przeprowadzeniu Oferty lub przekonanie, że takie emisje lub sprzedaż będą miały miejsce, może spowodować spadek kursu notowań Akcji

Przewiduje się, że nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zostaną zawarte standardowe w ofertach podobnych do Oferty umowy ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki przez Spółkę oraz Akcjonariusza Sprzedającego, a także podobna umowa – przez Piotra Krupę (ang. lock-up agreements) (zob. rozdział „Warunki Oferty – Umowne ograniczenia zbywalności i emisji Akcji”).

W przypadku, gdyby takie umowy zostały zawarte, po wygaśnięciu ograniczeń z nich wynikających, akcjonariusze objęci ograniczeniem zbywalności akcji Spółki będą mogli zbyć akcje Spółki. Ponadto, Spółka będzie mogła wyemitować nowe akcje, w tym także dokonując emisji z wyłączeniem prawa poboru, co jest możliwe za zgodą Walnego Zgromadzenia po podjęciu uchwały większością 80% głosów oddanych i co może skutkować rozwodnieniem udziałów istniejących akcjonariuszy. Nie ma pewności co do tego, czy w przyszłości akcjonariusze objęci umowami dotyczącymi ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Spółki będą chcieli sprzedać swoje akcje, ani co do tego, że Spółka będzie chciała wyemitować nowe akcje. Jednakże cena rynkowa akcji Spółki mogłaby istotnie spaść, jeżeli po wygaśnięciu wyżej wymienionych ograniczeń akcjonariusze objęci umowami dotyczącymi ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Spółki podejmą decyzję o sprzedaży akcji lub gdyby uczestnicy rynku uznali, że istnieje taki zamiar, albo gdyby Spółka wyemitowała nowe akcje. Sprzedaż lub emisja znaczącej liczby akcji Spółki w przyszłości lub przekonanie, że taka emisja lub sprzedaż może mieć miejsce, mogłoby niekorzystnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji, a także na zdolność Spółki do pozyskania kapitału w drodze publicznej lub niepublicznej oferty Akcji lub innych papierów wartościowych.

Ryzyko związane z subskrypcją mniejszej liczby Akcji Nowej Emisji niż liczba określona przez Radę Nadzorczą na podstawie upoważnienia zawartego w Uchwale Emisyjnej

Uchwała Emisyjna zawiera upoważnienie dla Rady Nadzorczej, o którym mowa w art. 432 § 4 KSH, do określenia ostatecznej sumy, o jaką zostanie podwyższony kapitał zakładowy. Rada Nadzorcza może skorzystać z upoważnienia i określić ostateczną sumę, o jaką zostanie podwyższony kapitał zakładowy, przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane lub przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych (zob. „Warunki Oferty”).

Z uwagi na brak precedensów, nie można całkowicie wykluczyć ryzyka, iż w przypadku subskrybowania przez inwestorów w Ofercie Publicznej mniejszej liczby Akcji Nowej Emisji niż wynika z ustalonej przez Radę Nadzorczą ostatecznej sumy podwyższenia kapitału zakładowego, sąd rejestrowy może uznać, iż emisja Akcji Nowej Emisji nie doszła do skutku i w konsekwencji odmówić rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego.

Ryzyko niedopuszczenia Akcji oraz PDA do obrotu giełdowego

Dopuszczenie Akcji Spółki do obrotu giełdowego nastąpi na podstawie uchwały Zarządu GPW podjętej na wniosek Spółki.

Uchwałę w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego podejmuje Zarząd GPW. Zarząd GPW obowiązany jest podjąć uchwałę w sprawie dopuszczenia do obrotu giełdowego instrumentów finansowych w terminie 14 dni od złożenia kompletnego wniosku.

W przypadku ewentualnej odmowy dopuszczenia Akcji Spółki do obrotu giełdowego, inwestorzy muszą liczyć się z czasowym brakiem płynności Akcji Spółki.

Intencją Spółki jest również dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW PDA. Spółka doloży wszelkich starań, aby Akcje Istniejące oraz PDA, w przypadku

stosownej decyzji Spółki, w możliwie najkrótszym terminie od dnia przydziału Akcji Oferowanych w ramach Oferty Publicznej dopuścić i wprowadzić do obrotu na GPW.

W tym zakresie opisane w niniejszym punkcie ryzyko jest aktualne, z zastrzeżeniem iż ewentualna odmowa dopuszczenia PDA będzie stanowić utrudnienie dla Inwestorów w okresie istnienia PDA.

Ryzyko związane z dopuszczeniem i wprowadzeniem Akcji oraz PDA do obrotu na rynku regulowanym

Spółka złoży odpowiednie wnioski o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW Akcji. Intencją Spółki jest również złożenie stosownych wniosków dotyczących PDA. Dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym oraz równoległym mogą być instrumenty finansowe, które spełniają warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego na rynku regulowanym określone w Regulaminie GPW w Rozdziale II „Warunki i tryb dopuszczenia do obrotu giełdowego”.

Ponadto Akcje, aby zostały dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym, będą musiały spełniać wymogi określone w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku.

Spółka nie jest w stanie zagwarantować, że wszystkie warunki określone w powyższym rozporządzeniu zostaną spełnione i Akcje lub PDA zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. W przypadku, gdyby warunki te nie zostały spełnione, wówczas Spółka będzie wnioskowała o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji oraz, w przypadku podjęcia takiej decyzji, PDA do obrotu na rynku równoległym.

Ponadto w przypadku niedojścia do skutku emisji akcji serii D Spółka nie będzie ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Istniejących do obrotu regulowanego.

Ryzyko związane z niedopuszczeniem lub opóźnieniem we wprowadzeniu do obrotu PDA

Intencją Spółki jest dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu giełdowego PDA. Intencją Spółki jest po przydziale Akcji Nowej Emisji zawarcie z KDPW umowy o rejestrację PDA. PDA zostaną dopuszczone do obrotu giełdowego nie wcześniej niż w dniu zarejestrowania ich w KDPW. Istnieje ryzyko, że ewentualne przedłużanie się procedur związanych z dopuszczeniem PDA do obrotu giełdowego spowoduje, że obrót PDA nie rozpocznie się w terminie planowanym przez Zarząd. W takiej sytuacji inwestorzy będą narażeni na czasowe zamrożenie zainwestowanych w Akcje Nowej Emisji środków finansowych. Ponadto nie można wykluczyć, że w przypadku gdyby nie było to uzasadnione potrzebami inwestorów Spółka odstąpi od działań zmierzających do dopuszczenia i wprowadzenia PDA do obrotu na GPW.

Ryzyko związane z opóźnieniem wprowadzenia do obrotu Akcji

Wprowadzenie Akcji, w tym Akcji Nowej Emisji, do obrotu na GPW będzie możliwe po ich zarejestrowaniu w KDPW, zaś w przypadku Akcji Nowej Emisji dodatkowo po rejestracji przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. W związku z powyższym, pomimo iż Spółka deklaruje dołożenie wszelkich starań w celu jak najszybszej rejestracji Akcji, w tym Akcji Nowej Emisji, w KDPW oraz rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Nowej Emisji przez sąd rejestrowy, inwestorzy powinni się liczyć z ryzykiem opóźnienia wprowadzenia Akcji, w szczególności Akcji Nowej Emisji, do obrotu na GPW w stosunku do zakładanych przez Spółkę terminów rozpoczęcia obrotu poszczególnymi instrumentami finansowymi.

Jednocześnie zwraca się uwagę inwestorów, że w dniu 12 września 2006 r. Zarząd GPW przyjął stanowisko, zgodnie z którym decyzje w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego instrumentów finansowych są podejmowane po analizie obejmującej w szczególności wielkość i strukturę oferty publicznej, strukturę własności oraz ewentualne umowne zakazy sprzedaży instrumentów finansowych (lock-up). Z uwagi na powyższe inwestorzy powinni liczyć się z możliwością dopuszczenia Akcji nie wcześniej niż po rejestracji przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w wyniku emisji Akcji Nowej Emisji i asymilacji Akcji Nowej Emisji z Akcjami Istniejącymi, a w konsekwencji z ryzykiem czasowego ograniczenia płynności Akcji Spółki.

Ryzyko związane z rejestracją Akcji Nowej Emisji oraz notowaniem PDA

W przypadku odpowiedniej decyzji Spółki, obrót PDA będzie miał miejsce w okresie pomiędzy dokonaniem przydziału Akcji Nowej Emisji, a dniem zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych. Charakter PDA rodzi ryzyko, że w sytuacji, gdy Sąd Rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi rejestracji podwyższenia kapitału, właściciel PDA otrzyma zwrot kwoty równej iloczynowi ceny emisyjnej i liczby posiadanych PDA. Inwestorzy, którzy nabyli PDA na rynku giełdowym po cenie wyższej od ceny emisyjnej Akcji Nowej Emisji, poniosą w tej sytuacji stratę na inwestycji w PDA.

Ryzyko wstrzymania dopuszczenia do obrotu, rozpoczęcia notowań, zawieszenia notowań, wykluczenia z obrotu

Zgodnie z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni. Ponadto, w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, spółka prowadząca rynek regulowany zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami, na okres nie dłuższy niż miesiąc. Na żądanie KNF, spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Żądania, o których mowa powyżej, powinny wskazywać szczegółowe przyczyny, które je uzasadniają. Spółka prowadząca rynek regulowany przekazuje niezwłocznie do publicznej wiadomości, za pośrednictwem Polskiej Agencji Prasowej, informację o wstrzymaniu, zawieszeniu lub wykluczeniu z obrotu określonych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi.

KNF może na podstawie art. 96 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku, gdy emitent nie wykonuje lub wykonuje nienależycie obowiązki lub nakazy z Ustawy o Ofercie Publicznej wymienione enumeratywnie w ust. 1 tego przepisu bądź postępuje wbrew wskazanym tam obowiązkom:

- wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, albo
- nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1.000.000,00 PLN, albo
- zastosować obie sankcje łącznie.

W takiej sytuacji zbycie posiadanych Akcji Spółki może napotkać trudności i wiązać się zarówno z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów, jak i z uzyskaniem ceny znacznie niższej aniżeli cena rynkowa w ostatnim notowaniu Akcji przed wykluczeniem ich z obrotu giełdowego.

Ryzyko związane z zawieszeniem bądź wykluczeniem Akcji i PDA z obrotu giełdowego

Zgodnie z §30 ust. 1 i 2 Regulaminu Giełdy Zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres do trzech miesięcy:

- na wniosek emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie.

Zarząd GPW zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgodnie z § 31 Regulaminu Giełdy Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli przestały spełniać pozostałe warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego poza brakiem ograniczenia w ich zbywalności,
- jeżeli emitent upornie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek emitenta,

- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Ryzyko w związku z możliwością naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną

Zgodnie z art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez emitenta lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt emitenta informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

W związku z daną ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, KNF może wielokrotnie zastosować środki wskazane w pkt 2 i 3 powyżej.

W przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych,
- zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym,
- opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

W związku z danym ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, KNF może wielokrotnie zastosować środek opisany w (2) i (3) powyżej.

KNF może zastosować przedstawione powyżej środki także w przypadku, gdy z treści dokumentów lub informacji, składanych do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej, wynika, że:

- oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów,
- istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta,
- działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Spółka nie jest w stanie przewidzieć, czy w przyszłości nie wystąpi którakolwiek z przesłanek stanowiąca dla KNF podstawę do zakazania lub wstrzymania przeprowadzenia Oferty Publicznej, czy ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych oferowanych i o których dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym ubiega się Spółka na podstawie Prospektu.

Ryzyko związane z naruszeniem przepisów w związku z prowadzeniem akcji promocyjnej

Ustawa o Ofercie Publicznej reguluje również kwestię prowadzenia przez Spółkę akcji promocyjnej w związku Ofertą.

W przypadku stwierdzenia naruszenia obowiązków wynikających z art. 53 ust. 2 - 4 Ustawy o Ofercie Publicznej KNF może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia akcji promocyjnej lub przerwanie jej prowadzenia na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, w celu usunięcia wskazanych nieprawidłowości, lub
- zakazać prowadzenia akcji promocyjnej, jeżeli:
 - (i) emitent uchyla się od usunięcia wskazanych przez KNF nieprawidłowości w terminie wskazanym w pkt. 1, lub
 - (ii) treść materiałów promocyjnych lub reklamowych narusza przepisy ustawy, lub
 - (iii) opublikować, na koszt emitenta informację o niezgodnym z prawem prowadzeniu akcji promocyjnej, wskazując naruszenia prawa.

W przypadku stwierdzenia naruszenia wyżej wskazanych obowiązków, KNF może również nałożyć na emitenta karę pieniężną do wysokości 250 000,00 PLN.

Ryzyko wahań kursowych

Notowania giełdowe akcji znacznej części emitentów charakteryzują się między innymi znacznymi wahaniami cen papierów wartościowych oraz wolumenu obrotów w krótkich okresach. Szczególnie inwestorzy zainteresowani przeprowadzaniem transakcji kupna lub sprzedaży znacznych pakietów akcji Spółki powinni uwzględnić ryzyko czasowego ograniczenia ich płynności, a także znacznych wahań ich kursu.

Ryzyko związane ze zmianą harmonogramu Oferty lub też możliwością wystąpienia nieprzewidzianych opóźnień w jego realizacji

Przedstawiony w rozdziale „Warunki Oferty” – „Terminy Oferty Publicznej” harmonogram Oferty Publicznej zakłada, iż obrót Akcjami Oferowanymi, w tym PDA na GPW rozpocznie się w terminie około 5 maja 2011 r. Spółka nie może jednak wykluczyć, iż harmonogram Oferty nie ulegnie zmianie. W szczególności, Spółka i Akcjonariusz Sprzedający na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu mogą podjąć decyzję o przedłużeniu okresu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w oparciu o obserwację sytuacji na rynku. Wydłużenie okresu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane będzie skutkowało odpowiednim przesunięciem w czasie daty przydziału Akcji Oferowanych, a w konsekwencji daty rozpoczęcia notowań Akcji na GPW. Z podobnymi konsekwencjami należy się liczyć także w przypadku wydłużenia procesu budowania księgi popytu.

W przypadku, gdyby doszło do zmiany harmonogramu Oferty w sposób opisany powyżej, wydłuży się okres oczekiwania na moment, od którego inwestorzy, którym przydzielono Akcje Oferowane, będą mogli nimi rozporządzać.

Informacje o zmianie harmonogramu Oferty będą przekazywane zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie w trybie komunikatu aktualizującego, chyba że taka zmiana będzie na tyle istotna, że będzie wymagała przekazania w trybie aneksu do Prospektu.

Ryzyko wysokiej stopy redukcji zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych

W przypadku gdy w wyniku złożonych przez inwestorów zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych, łączna liczba Akcji Oferowanych w tych zapisach przekroczy łączną liczbę Akcji Oferowanych możliwych do przydzielenia w tej transzy, zapisy złożone przez inwestorów zostaną proporcjonalnie zredukowane, co będzie oznaczało nabycie przez inwestora Akcji Oferowanych w liczbie mniejszej, niż inwestor oczekiwał, na podstawie złożonego zapisu. Środki z tytułu redukcji zapisów zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań, w terminie 7 dni roboczych od dnia przydziału Akcji Oferowanych.

Ryzyko związane z odmową zatwierdzenia aneksu do Prospektu przez KNF

W przypadku odmowy zatwierdzenia aneksu do Prospektu przez KNF przed rozpoczęciem Oferty, KNF nakaze wstrzymanie rozpoczęcia Oferty. Tym samym odmowa zatwierdzenia aneksu przed rozpoczęciem Oferty przez KNF nie wywoła jakichkolwiek skutków dla inwestorów.

W przypadku odmowy zatwierdzenia aneksu do Prospektu przez KNF po rozpoczęciu Oferty KNF może m.in. nakazać jej przerwanie lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW.

ISTOTNE INFORMACJE

Terminy pisane w Prospekcie wielkimi literami, o ile nie zostały zdefiniowane inaczej w treści Prospektu, mają znaczenie nadane im w rozdziale „Skróty i definicje”. Niektóre terminy branżowe oraz inne wyrażenia używane w Prospekcie zostały wyjaśnione w rozdziale „Skróty i definicje”.

Prospekt został sporządzony w szczególności przez Spółkę oraz – w zakresie w nim wskazanym – przez Akcjonariusza Sprzedającego i Oferującego w związku z Ofertą przeprowadzaną w drodze oferty publicznej wyłącznie na terytorium Polski oraz ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych i Praw do Akcji, jeżeli będą objęte wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynku podstawowym GPW, w celu przedstawienia inwestorom informacji o Grupie, Ofercie oraz Akcjach Oferowanych oraz umożliwienia im podjęcia decyzji co do inwestycji w Akcje Oferowane. Na Datę Prospektu nie jest przewidywane podjęcie jakichkolwiek działań mających na celu udostępnienie Prospektu do publicznej wiadomości poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, w szczególności w innych Państwach Członkowskich, na podstawie rozwiązań przyjętych w przepisach Dyrektywy Prospektowej.

Akcje Oferowane są oferowane na terytorium Polski w drodze oferty publicznej. Ponadto, w ramach Oferty mogą zostać podjęte ograniczone działania promocyjne mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wyłącznie wybranym instytucjonalnym inwestorom kwalifikowanym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji. Prospekt nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez organ nadzoru inny niż KNF, ani nie będzie przedmiotem rejestracji ani zgłoszenia do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, używane w Prospekcie terminy „Grupa”, „Grupa KRUK” i podobne określenia odnoszą się do KRUK S.A. wraz ze wszystkimi Spółkami Zależnymi oraz Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi. Terminy „Spółka” oraz „KRUK” dotyczą wyłącznie KRUK S.A. jako emitenta Akcji Oferowanych, bez uwzględniania Spółek Zależnych oraz Niestandaryzowanych Sekurytyzacyjnych Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych.

O ile nie wskazano inaczej, oświadczenia wyrażające przekonania, oczekiwania, szacunki i opinie Spółki lub kierownictwa odnoszą się do przekonań, oczekiwań, szacunków i opinii Zarządu.

Zastrzeżenia

Zwraca się uwagę inwestorom, że inwestycja w Akcje Oferowane pociąga za sobą w szczególności ryzyko finansowe i że w związku z tym, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji dotyczącej nabycia Akcji Oferowanych, inwestorzy powinni wnikliwie zapoznać się z treścią Prospektu, a w szczególności z treścią rozdziału „Czynniki ryzyka” oraz „Warunki Oferty”. Decyzja o nabyciu Akcji Oferowanych jest samodzielną decyzją każdego inwestora. Podejmując decyzję inwestycyjną dotyczącą udziału w Ofercie, inwestorzy muszą polegać wyłącznie na swojej własnej analizie Grupy przeprowadzanej w oparciu o informacje zawarte w Prospekcie, a w szczególności wziąć pod uwagę ryzyko związane z inwestycją w Akcje Oferowane.

Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, żadna osoba, inna niż Spółka, Akcjonariusz Sprzedający i Oferujący, nie została upoważniona do udzielania informacji lub składania oświadczeń w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem innych niż zawarte w Prospekcie, a jeżeli informacje takie lub oświadczenia zostały udzielone lub złożone, nie należy ich uważać za autoryzowane przez Spółkę, Akcjonariusza Sprzedającego lub Oferującego.

Informacje zawarte w Prospekcie nie stanowią porady prawnej, finansowej, inwestycyjnej lub podatkowej. Zaleca się, aby każdy inwestor uzyskał poradę swoich doradców prawnych, finansowych, inwestycyjnych lub podatkowych w kwestiach prawnych, finansowych, inwestycyjnych lub podatkowych przed dokonaniem inwestycji w Akcje Oferowane.

Oferujący i Współprowadzący Księgę Popytu działają w związku z Ofertą jedynie na rzecz Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego.

Zmiany do Prospektu

Aneksy do Prospektu

Opublikowanie Prospektu po Dacie Prospektu nie oznacza, że w okresie od Daty Prospektu do dnia jego udostępnienia do publicznej wiadomości sytuacja Grupy lub Spółki nie uległa zmianie ani też, że informacje zawarte w Prospekcie są aktualne w jakiegokolwiek dacie następującej po Dacie Prospektu w jakimkolwiek terminie określonym w Prospekcie jako dzień, na który dane informacje zostały sporządzone, zaleźnie od tego, który z tych terminów nastąpił wcześniej.

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Prospekt, po jego zatwierdzeniu przez KNF może podlegać zmianom i uzupełnieniom w sytuacjach wymaganych przez prawo w drodze aneksów do Prospektu lub w formie komunikatów aktualizujących.

KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Konsekwencją niezatwierdzenia aneksu do Prospektu może być wstrzymanie rozpoczęcia Oferty, przerwania jej przebiegu lub wstrzymania procesu Dopuszczenia.

Jeżeli aneks do Prospektu zostanie udostępniony przez Spółkę po rozpoczęciu subskrypcji Akcji Oferowanych, osoba, które złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu, na zasadach określonych w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej.

W przypadku, gdy po Dacie Prospektu a przed dniem publikacji Prospektu konieczne będzie przygotowanie aneksów do Prospektu, wraz z Prospektem zostaną opublikowane, jako odrębne dokumenty, wszystkie aneksy do Prospektu zatwierdzone do tego dnia przez KNF. Zwraca się uwagę inwestorom, że w takim przypadku niektóre informacje zawarte w Prospekcie mogą być nieaktualne na dzień jego publikacji, a inwestorzy powinni przeczytać uważnie zarówno cały Prospekt, jak i wszystkie aneksy do Prospektu opublikowane w dniu i po dniu publikacji Prospektu.

Komunikaty aktualizujące

W przypadku wystąpienia okoliczności dotyczących organizacji lub prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży Akcji Oferowanych, a także dopuszczenia Praw do Akcji i Akcji Oferowanych do obrotu na GPW, które nie uzasadniają sporządzenia aneksu do Prospektu, ale powodują zmianę treści Prospektu, Spółka będzie mogła udostępnić informację o wystąpieniu powyższych okoliczności w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej. Udostępnienie komunikatu aktualizującego następuje w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, przy czym taki komunikat powinien zostać jednocześnie przekazany do KNF.

Prezentacja informacji finansowych i innych danych

Zbadane skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 oraz 31 grudnia 2010 r. („**Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe**”) zamieszczone w Prospekcie zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, przyjętymi przez Unię Europejską.

KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (00-867 Warszawa, ul. Chłodna 51) przeprowadziła badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych oraz wydała opinię bez zastrzeżeń z badania powyższych sprawozdań finansowych.

Prezentacja informacji finansowych zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu przyjęcia pewnych szacunków i założeń, które mogą mieć wpływ na dane przedstawione w sprawozdaniu finansowym oraz informacjach dodatkowych do sprawozdania finansowego.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe są prezentowane w walucie funkcjonalnej Grupy i walucie prezentacji Grupy, którą jest PLN. Ponadto, o ile nie zaznaczono inaczej, dane finansowe i statystyczne zawarte w Prospekcie są wyrażone w tysiącach PLN.

Wszystkie dane finansowe dotyczące Grupy przedstawione w Prospekcie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych lub zostały obliczone na ich podstawie, chyba że wskazano, iż zostały one opracowane w oparciu o inne źródła takie jak zapisy księgowe i opracowania sporządzone przez Spółkę na własne potrzeby.

Niektóre dane finansowe, które znajdują się w Prospekcie, zostały zaokrąglone i przedstawione w mln zł, a nie w tys. zł. tak jak w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych. Ponadto, w niektórych wypadkach suma liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w Prospekcie może nie odpowiadać dokładnie

łącznej sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Prospekcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%. Zmiany procentowe pomiędzy porównywanymi okresami zostały obliczone na bazie kwot oryginalnych, a nie zaokrąglonych.

O ile nie wskazano inaczej, w Prospekcie odniesienia do „PLN”, „złotych” lub „zł” są odniesieniami do prawnego środka płatniczego na terytorium Polski, odniesienia do „euro”, „EUR” lub „€” są odniesieniami do wspólnej waluty wprowadzonej na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, odniesienia do „USD” są odniesieniami do dolarów amerykańskich będących prawnym środkiem płatniczym Stanów Zjednoczonych Ameryki, natomiast odniesienia do „RON” są odniesieniami do prawnego środka płatniczego na terytorium Rumunii.

Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne

W Prospekcie Grupa przedstawiła wybrane dane dotyczące sektora gospodarki i rynku pochodzące z publicznie dostępnych źródeł informacji, w tym oficjalnych źródeł branżowych, jak również z innych źródeł zewnętrznych, które Grupa uważa za wiarygodne. Takie informacje, dane i statystyki mogą być przybliżone, szacunkowe lub zawierać zaokrąglone liczby. Dane makroekonomiczne oraz statystyczne dotyczące Polski oraz rynku, na którym Grupa prowadzi działalność, zostały zaczerpnięte głównie z oficjalnych informacji publikowanych przez GUS oraz NBP. Należy podkreślić, że w każdym przypadku dane makroekonomiczne i statystyczne oraz dane źródłowe, na których one bazują, mogły nie zostać opracowane w ten sam sposób, co tego rodzaju statystyki opracowywane w innych krajach. Nie można również zapewnić, że osoba trzecia stosująca odmienne metody zbierania danych, ich analizy oraz ich przetwarzania uzyskałaby takie same wyniki.

Informacje na temat rynku, jak również pewne informacje branżowe i trendy branżowe, a także informacje na temat pozycji rynkowej Spółki i Grupy zawarte w Prospekcie zostały opracowane i oszacowane na podstawie założeń, które Zarząd uznał za rozsądne, jak również na podstawie danych zaczerpniętych z raportów opracowanych przez osoby trzecie, a następnie udostępnionych Spółce na podstawie umowy (informacje na temat rynku, jak również pewne informacje branżowe i trendy branżowe opracowane przez Pentor Research International S.A. oraz Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową) lub danych z innych publicznie dostępnych źródeł, publikacji branżowych lub ogólnych, raportów publikowanych przez Eurostat, GUS oraz z polskich gazet. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku użycia takich informacji w Prospekcie. Opracowując, wyszukując i przetwarzając dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych, takich jak publikacje rządowe, publikacje osób trzecich, branżowe lub ogólne, Spółka nie dokonywała ich weryfikacji. W przypadku informacji pochodzących od osób trzecich, które znajdują się w Prospekcie, informacje te zostały dokładnie przytoczone, oraz w zakresie, w jakim Spółka jest w stanie stwierdzić oraz ustalić na podstawie informacji pochodzących od osób trzecich, nie pominięto żadnych faktów, których pominięcie mogłoby sprawić, że informacje pochodzące od osób trzecich byłyby niedokładne bądź wprowadzałyby w błąd.

Publikacje branżowe, co do zasady, zawierają stwierdzenia, że zawarte w nich informacje zostały uzyskane ze źródeł, które uważa się za wiarygodne, lecz że nie ma gwarancji, iż dane takie są w pełni dokładne i kompletne. Podczas sporządzania Prospektu Spółka ani Oferujący nie przeprowadzali niezależnej weryfikacji informacji pochodzących od osób trzecich. Nie przeprowadzono również analizy adekwatności metodologii wykorzystanej przez te osoby trzecie na potrzeby opracowania takich danych lub dokonania szacunków i prognoz. Ani Spółka, ani Oferujący nie jest w stanie zapewnić, że informacje takie są dokładne albo, w odniesieniu do prognozowanych danych, że prognozy takie zostały sporządzone na podstawie poprawnych danych i założeń, ani że prognozy te okażą się trafne.

Spółka nie zamierza i nie zobowiązuje się do uaktualniania danych dotyczących branży lub rynku, zaprezentowanych w Prospekcie, z zastrzeżeniem obowiązków wynikających z przepisów prawa.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, co oznacza wszelkie oświadczenia, inne niż oświadczenia dotyczące faktów zaszłych w przeszłości, w tym oświadczenia, w których, przed którymi albo po których, występują wyrazy takie jak „cele”, „sądzi”, „przewiduje”, „dąży”, „zamierza”, „będzie”, „może”, „uprzedzając”, „byłby”, „mógłby”, albo inne podobne wyrażenia lub ich zaprzeczenia. Stwierdzenia dotyczące przyszłości odnoszą się do znanych i nieznanych kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością lub innych ważnych czynników będących poza kontrolą Grupy, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki Grupy, perspektywy i rozwój Grupy będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych w tych stwierdzeniach lub z nich wynikających. Podane przez Spółkę stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych strategii działalności Grupy oraz otoczenia, w którym Grupa

prowadzi działalność i będzie prowadziła działalność w przyszłości. Niektóre takie czynniki, które mogą spowodować, że rzeczywiste wyniki, osiągnięcia i rozwój Grupy będą różniły się od tych opisanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości, opisane są w rozdziałach „Przeгляд sytuacji operacyjnej i finansowej”, „Czynniki ryzyka” oraz w innych rozdziałach Prospektu. Takie stwierdzenia są aktualne jedynie na Datę Prospektu. Oprócz obowiązków wynikających z przepisów prawa lub Regulaminu GPW, Spółka nie ma obowiązku przekazywać do publicznej wiadomości aktualizacji lub weryfikacji jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości zamieszczonych w Prospekcie w związku z pojawieniem się nowych informacji, wystąpieniem przyszłych zdarzeń lub innymi okolicznościami.

Inwestorzy powinni być świadomi, że różnego rodzaju istotne czynniki i ryzyka mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Grupy będą istotnie różnić się od planów, celów, oczekiwań i zamiarów wyrażonych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Wśród czynników takich występują między innymi:

- *Ryzyka dotyczące działalności Grupy*, takie jak ryzyko błędnego oszacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności, ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy, ryzyko zadłużenia, ryzyko kredytowe, ryzyko związane z negatywnym PR wobec Grupy;
- *Ryzyka ekonomiczne i ryzyka regulacyjne*, w tym zmiany sytuacji gospodarczej, politycznej i prawnej w Polsce, wzrost kosztów czy niejasna interpretacja przepisów polskiego prawa.

Prezentowana lista powyższych czynników nie jest wyczerpująca. Inwestorzy, opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni z należytą starannością wziąć pod uwagę wyżej wskazane czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe i niepewne, zwłaszcza w kontekście otoczenia ekonomicznego, społecznego i regulacyjnego, w którym Spółka działa. Spółka nie oświadcza, nie daje żadnej gwarancji i nie zapewnia, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a każde takie stwierdzenie stanowi tylko jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej prawdopodobną lub typową.

Prospekt nie zawiera żadnych prognoz wyników ani wyników szacunkowych, w tym prognoz finansowych w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004.

CELE OFERTY

Oczekiwana wartość wpływów z emisji Akcji Serii D

Ponieważ w chwili obecnej nie jest znana cena emisyjna Akcji Serii D, nie można precyzyjnie określić wielkości wpływów brutto z Oferty.

Poniżej zaprezentowano szacunkowe koszty Oferty ponoszone przez Spółkę. Koszty prowizji na rzecz Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu ponoszone będą przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego proporcjonalnie do przydzielonych inwestorom odpowiednio: Akcji Nowej Emisji i Akcji Sprzedawanych. Prowizja na rzecz Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu została opisana w rozdziale „Warunki Oferty - Prowizja na rzecz Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu”.

Wyszczególnienie	Kwota (tys. PLN)
Sporządzenie Prospektu, doradztwo i oferowanie	2.206
Promocja Oferty	328
Wynagrodzenie subemitentów	0
Druk i dystrybucja Prospektu, opłaty dla GPW, KDPW, inne	417
Razem	2 951

Źródło: Spółka

Spółka oczekuje, iż z emisji Akcji Serii D, po uwzględnieniu kosztów emisji zaprezentowanych powyżej, uzyska wpływy brutto w wysokości około 46,7 mln PLN oraz wpływy netto w wysokości ok. 43,3 mln PLN.

Informacje na temat rzeczywistych wpływów brutto i netto z emisji Akcji Oferowanych oraz rzeczywistych kosztów Oferty zostaną przekazane do publicznej wiadomości po zakończeniu subskrypcji Akcji Oferowanych w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cele emisyjne

Celem przeprowadzenia emisji Akcji Serii D jest pozyskanie środków finansowych na zakupy pakietów wierzytelności na własny rachunek w związku z realizowaną przez Grupę strategią rozwoju opisaną w rozdziale „Opis działalności Grupy – Strategia”.

W związku z charakterem inwestycji w pakiety wierzytelności tj. uczestnictwem w przetargach i negocjacjach na różnych rynkach, w różnym czasie i z różnymi potencjalnymi zbywcami bez gwarancji dokonania zakupu Spółka na Datę Prospektu nie jest w stanie wskazać szczegółów planowanych zakupów. Intencją Spółki jest wykorzystanie środków z Oferty w roku 2011.

Zakupy pakietów wierzytelności realizowane będą przez Spółkę bądź też przez jeden z podmiotów zależnych Spółki, przeznaczonych do realizacji inwestycji w pakiety wierzytelności – spółkę Secapital Luksemburg lub jeden z funduszy sekurytyzacyjnych Prokura NS FIZ oraz Prokulus NS FIZ. W przypadku nabycia pakietów wierzytelności przez podmiot zależny Spółki, środki z emisji zostaną przekazane podmiotowi zależnemu w formie podwyższenia kapitału.

W przypadku, gdyby wpływy z emisji Akcji Serii D okazały się niewystarczające dla zrealizowania wskazanego celu lub gdyby faktycznie uzyskane wpływy były niższe od oczekiwanych, Grupa będzie dodatkowo korzystała z finansowania dłużnego, poprzez zaciągnięcie kredytów bankowych, leasing lub też poprzez emisję dłużnych papierów wartościowych. Wielkość pozyskanego finansowania dłużnego byłaby uzależniona od zdolności kredytowej Grupy.

Spółka nie planuje odstąpienia od realizacji opisanych w niniejszym punkcie Prospektu celów emisyjnych. Niemniej Spółka nie może wykluczyć, iż ich realizacja może wydłużyć się w czasie oraz że ewentualne wystąpienie niedających się przewidzieć w Dacie Prospektu wydarzeń może sprawić, iż realizacja celów emisyjnych może okazać się niemożliwa lub bezcelowa. W Dacie Prospektu Spółka nie posiada alternatywnych celów emisji. W przypadku ewentualnej zmiany celów emisji Spółka przekaze stosowną informację do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Cele Oferty Publicznej obejmują również sprzedaż Akcji Oferowanych przez Wprowadzającego (Polish Enterprise Fund IV, L.P. reprezentowany przez Enterprise Investors) w związku z jego strategią inwestycyjną, umocnienie wizerunku Emitenta poprzez uzyskanie statusu spółki publicznej i spółki giełdowej oraz zbudowanie stabilnego i zarazem rozproszonego akcjonariatu umożliwiającego dopuszczenie akcji do obrotu na GPW.

Strategia Polish Enterprise Fund IV, L.P. polega m.in. na inwestowaniu bezpośrednio lub za pośrednictwem spółek celowych w spółki niepubliczne. Polish Enterprise Fund IV, L.P., zapewnia wsparcie i doradztwo gospodarcze i ekonomiczne skutkujące wzrostem wartości tych podmiotów. Praktyką Polish Enterprise Fund IV, L.P. jest późniejsza sprzedaż akcji bądź udziałów tych spółek, w szczególności w drodze oferty publicznej.

Wykorzystanie środków z emisji Akcji Serii D do czasu realizacji celów emisji

Środki finansowe pozyskane z emisji Akcji Serii D, do czasu realizacji wszystkich celów emisji zwiększą kapitał obrotowy Grupy KRUK. Nadwyżki środków będą lokowane w instrumenty finansowe o ograniczonym ryzyku (np. lokaty bankowe, obligacje Skarbu Państwa). Na Datę Prospektu Spółka nie przewiduje, aby środki z emisji były wydatkowane na spłatę zadłużenia.

ROZWODNIENIE

Według najlepszej wiedzy Spółki, na Datę Prospektu akcjonariat Spółki przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% udział w strukturze akcjonariatu
Polish Enterprise Fund IV L.P.	12.396.550	12.396.550	78,5%
Piotr Krupa	2.655.790	2.655.790	16,8%
Pracownicy oraz pozostali akcjonariusze	748.000	748.000	4,7%
Ogólna liczba Akcji	15.800.340	15.800.340	100,0%

Źródło: Spółka

W ramach Oferty Spółka zamierza wyemitować nie więcej niż 1.100.000 Akcji Nowej Emisji. Ponadto, Akcjonariusz Sprzedający zamierza dokonać sprzedaży nie mniej niż 3.300.000 oraz nie więcej niż 8.200.000 Akcji Sprzedawanych w Ofercie.

W związku z powyższym przedstawiona poniżej wielkość i wartość procentowa rozwodnienia obliczona została w sytuacji, w której Akcjonariusz Sprzedający dokona sprzedaży wszystkich Akcji Sprzedawanych oraz zostaną objęte wszystkie Akcje Nowej Emisji.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% udział w strukturze akcjonariatu
Polish Enterprise Fund IV L.P.	4.196.550	4.196.550	24,8%
Piotr Krupa	2.655.790	2.655.790	15,7%
Pracownicy oraz pozostali akcjonariusze	748.000	748.000	4,4%
Akcje Nowej Emisji	1.100.000	1.100.000	6,5%
Akcje Sprzedawane	8.200.000	8.200.000	48,5%
Ogólna liczba Akcji	16.900.340	16.900.340	100,00%

Źródło: Spółka

Spółka przewiduje, że po przeprowadzeniu Oferty, udział Akcji posiadanych przez dotychczasowych Akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji będzie kształtował się na poziomie ok. 45,0%, a udział Akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy wyniesie około 55,0%. Zmniejszenie dotychczasowego zaangażowania kapitałowego Akcjonariusza Sprzedającego w Spółce spowoduje, że będzie on posiadał łącznie nie mniej niż 24,8% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Poniżej przedstawiono wielkość i wartość procentową rozwodnienia obliczoną w sytuacji, w której Akcjonariusz Sprzedający dokona sprzedaży minimalnej liczby Akcji Sprzedawanych oraz zostaną ostatecznie zaoferowane w Ofercie i objęte wszystkie Akcje Nowej Emisji.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% udział w strukturze akcjonariatu
Polish Enterprise Fund IV L.P.	9.096.550	9.096.550	53,8%
Piotr Krupa	2.655.790	2.655.790	15,7%
Pracownicy oraz pozostali akcjonariusze	748.000	748.000	4,4%
Akcje Nowej Emisji	1.100.000	1.100.000	6,5%
Akcje Sprzedawane	3.300.000	3.300.000	19,5%
Ogólna liczba Akcji	16.900.340	16.900.340	100,00%

Źródło: Spółka

W przypadku, gdy Akcjonariusz Sprzedający dokona sprzedaży minimalnej liczby Akcji Sprzedawanych oraz zostaną objęte wszystkie Akcje Nowej Emisji, udział Akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji wyniesie 74,0%, a udział Akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy wyniesie około 26,0%. Zmniejszenie dotychczasowego zaangażowania kapitałowego Akcjonariusza Sprzedającego w Spółce spowoduje, że bezpośrednio po przeprowadzeniu Oferty będzie on posiadał łącznie nie mniej niż 53,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, natomiast wraz z głosami wykonywanymi na podstawie pełnomocnictw do wykonywania prawa głosu udzielonych Akcjonariuszowi Sprzedającemu przez pracowników i pozostałych akcjonariuszy Spółki - około 58,2% ogólnej liczby głosów w Spółce.

DYWIDENDA I POLITYKA DYWIDENDY

Dane historyczne na temat dywidendy

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka nie wypłacała dywidendy z wypracowanych zysków netto. Ponadto, Spółka nie wypłaciła dywidendy z zysku za 2010 r.

Polityka w zakresie wypłaty dywidendy

W perspektywie średnioterminowej strategia Spółki zakłada reinwestowanie wszystkich realizowanych zysków w zakup wierzytelności w celu jak najszybszego wzrostu wartości Spółki. W związku z tym, z uwagi na plany dotyczące dynamicznego rozwoju działalności związanej z nabywaniem pakietów wierzytelności na własny rachunek, Spółka nie przewiduje wypłat dywidendy z zysku za 2011. Spółka nie wyklucza jednak, że w kolejnych latach będzie wypłacała dywidendę, o ile nie będzie to miało negatywnego wpływu na możliwości pozyskania finansowania niezbędnego do dalszej ekspansji. W Dacie Prospektu Spółka nie jest w stanie określić wielkości dywidend wypłacanych z zysku za 2012 r. i za kolejne lata.

Zasady wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy

Szczegółowe informacje dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy znajdują się w rozdziale „*Prawa i obowiązki związane z Akcjami oraz Walne Zgromadzenie*” – „*Dywidenda*”.

Od uzyskanych na terytorium Polski przychodów z dywidend pobiera się zryczałtowany podatek dochodowy w wysokości 19% uzyskanego przychodu, chyba że przychód z tytułu dywidend uzyskuje Spółka spełniająca odpowiednie warunki wynikające z ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych – w takim przypadku przychód ten jest zwolniony z opodatkowania. Szczegółowe informacje dotyczące opodatkowania dochodów uzyskiwanych z tytułu dywidend znajdują się w rozdziale „*Opodatkowanie*” – „*Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych*”.

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych wraz z załączonymi informacjami dodatkowymi, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w pozostałych rozdziałach Prospektu.

Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zarząd oświadcza, iż w jego ocenie poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Grupę jest wystarczający dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy od Daty Prospektu.

Kapitalizacja i zadłużenie

Kapitalizacja i zadłużenie Grupy	28 lutego 2011 r.
	(w tys. PLN)
Zadłużenie krótkoterminowe ogółem	57 503
Zabezpieczone*	10 794
w tym gwarantowane	0
Niegwarantowane/niezabezpieczone	46 709
Zadłużenie długoterminowe ogółem (z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego)	65 602
Zabezpieczone*	15 806
w tym gwarantowane	0
Niegwarantowane/niezabezpieczone	49 796
Kapitał własny	134 044
Kapitał zakładowy	15 800
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	5 308
Pozostałe kapitały rezerwowe	2 967
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	488
Zyski zatrzymane	109 464
Udziały niekontrolujące	17

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

* Opis zabezpieczonych aktywów został zamieszczony w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy”.

Zadłużenie netto Grupy	28 lutego 2011 r.
	(w tys. PLN)
A. Środki pieniężne	16 057
B. Ekwiwalent środków pieniężnych	0
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	0
D. Płynność (A+B+C)	16 057
E. Bieżące należności finansowe (pakiety wierzytelności oraz udzielone pożyczki)	279 437
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	8 449
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	2 345
H. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji	46 709
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F+G+H)	57 503
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I-E-D)	-237 991
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki	13 220
L. Wyemitowane obligacje	49 796
M. Inne długoterminowe zadłużenie finansowe	2 586
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K+L+M)	65 602
O. Zadłużenie finansowe netto (J+N)	-172 389

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Zadłużenie pośrednie i warunkowe

Zadłużenie pośrednie i warunkowe Grupy	28 lutego 2011 r.
	(w tys. PLN)
A. Gwarancje płatności zobowiązań z tytułu najmu	663
B. Razem	663

Zródło: Spółka

Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych

Według Spółki, poza ograniczeniami wynikającymi z obowiązujących przepisów prawa, formą ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych są niektóre postanowienia podpisanych przez Spółkę umów kredytowych zawierające klauzule dotyczące sposobu wykorzystania przyznanych środków. Do ograniczeń w wykorzystaniu zasobów kapitałowych przez Spółkę oraz wybrane Spółki Zależne wynikających z umów kredytowych należą zobowiązania do:

- nabywania pakietów wierzytelności wyłącznie na rynku polskim, jak i ograniczenia dotyczące wartości nabywanych pakietów wierzytelności na rynku rumuńskim;
- nabywania pakietów wierzytelności wyłącznie od określonych podmiotów (np. banków lub dostawców mediów); oraz
- nabywania wyłącznie określonego rodzaju pakietów wierzytelności (pakiety nowe albo pakiety już zakupione) lub określonego rodzaju aktywów (np. certyfikatów funduszy sekurytyzacyjnych lub udziałów w określonych Spółkach Zależnych).

Szczegółowe informacje dotyczące umów finansowych obowiązujących Grupę w Dacie Prospektu zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności - Istotne umowy kredytowe”.

KURSY WYMIANY WALUT

Dane finansowe zamieszczone w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych, jak również inne dane zamieszczone w Prospekcie, są podawane w złotych jako walucie prezentacyjnej Grupy, po ewentualnym przeliczeniu na złote.

W poniższych tabelach przedstawiono ogłoszone przez NBP, we wskazanych okresach, kursy średnie, najwyższe oraz najniższe, a także kurs na koniec okresu dla transakcji walutowych pomiędzy złotym a wskazanymi walutami. Kursy walutowe stosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, jak również przy opracowywaniu innych danych zamieszczonych w Prospekcie, mogły różnić się do kursów przedstawionych w poniższych tabelach. Spółka nie może zapewnić, że wartość złotego w rzeczywistości odpowiadała lub mogła odpowiadać wartości danej waluty wskazanej poniżej ani że złoty był przeliczany lub wymieniany na daną walutę po wskazanym poniżej kursie.

Kurs wymiany PLN do EUR

	Kurs PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs najwyższy	Kurs najniższy	Na koniec okresu
2007.....	3,783	3,939	3,570	3,582
2008.....	3,517	4,185	3,203	4,172
2009.....	4,327	4,900	3,917	4,108
2010.....	3,995	4,177	3,836	3,960
Styczeń 2011.....	3,897	3,962	3,840	3,935
Luty 2011.....	3,929	3,992	3,868	3,976

Źródło: NBP

W dniu 31 marca 2011 r. kurs wymiany (sprzedaży) PLN do EUR ogłoszony przez NBP wynosił 4,0119 zł za jedno EUR.

Kurs wymiany PLN do USD

	Kurs PLN/USD			
	Kurs średni	Kurs najwyższy	Kurs najniższy	Na koniec okresu
2007.....	2,767	3,040	2,426	2,435
2008.....	2,409	3,130	2,022	2,962
2009.....	3,116	3,898	2,709	2,850
2010.....	3,016	3,492	2,745	2,964
Styczeń 2011.....	2,915	3,027	2,828	2,885
Luty 2011.....	2,879	2,922	2,823	2,877

Źródło: NBP

W dniu 31 marca 2011 r. kurs wymiany (sprzedaży) PLN do USD ogłoszony przez NBP wynosił 2,8229 zł za jeden USD.

Kurs wymiany PLN do RON

	Kurs PLN/RON			
	Kurs średni	Kurs najwyższy	Kurs najniższy	Na koniec okresu
2007.....	1,135	1,211	0,998	0,998
2008.....	0,954	1,070	0,870	1,041
2009.....	1,022	1,140	0,949	0,970
2010.....	0,949	0,998	0,910	0,924
Styczeń 2011.....	0,914	0,926	0,903	0,924
Luty 2011.....	0,925	0,944	0,910	0,944

Źródło: NBP

W dniu 31 marca 2011 r. kurs wymiany (sprzedaży) PLN do RON ogłoszony przez NBP wynosił 0,9767 zł za jeden RON.

WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Zaprezentowane w niniejszym rozdziale dane finansowe i operacyjne Grupy KRUK zostały przedstawione w oparciu o skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Zamieszczone w niniejszym Prospekcie skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. zostały sporządzone i przedstawione w formie zgodnej z formą, jaka zostanie przyjęta w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok 2011, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do tegorocznego sprawozdania finansowego Grupy.

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Przeгляд sytuacji operacyjnej i finansowej”, w skonsolidowanych historycznych sprawozdaniach finansowych Grupy zamieszczonymi w rozdziale „Historyczne informacje finansowe” oraz z innymi danymi finansowymi zaprezentowanymi w niniejszym Prospekcie.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. zostały zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa.

Wybrane historyczne informacje finansowe Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r. (zbadane)	2009 r. (zbadane)	2008 r. (zbadane)
	<i>(w tys. PLN, o ile nie wskazano inaczej)</i>		
Przychody	164 281	128 575	103 882
EBITDA	46 573	34 813	27 388
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	42 636	31 723	24 773
Zysk przed opodatkowaniem	35 605	27 337	16 275
Zysk netto za okres sprawozdawczy	36 119	23 489	16 688
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w tym:	-46 689	53 981	-14 867
Wydatki na zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek	-192 670	-53 931	-103 782
Wpłaty od dłużników	197 939	140 372	117 239
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-6 226	-3 652	-2 678
Wpływy	2 012	108	1 379
Wydatki	-8 238	-3 760	-4 057
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	49 896	-51 598	31 829
Wpływy	127 574	6 695	85 142
Wydatki	-77 678	-58 293	-53 313
Przepływy pieniężne netto, ogółem	-3 019	-1 269	14 284
Zysk przypadający na jedną akcję w zł			
Podstawowy	2,34	1,48	1,10
Rozwodniony	2,34	1,48	1,10

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

	31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN, o ile nie wskazano inaczej)</i>		
Aktywa ogółem	317 553	207 930	211 680
Aktywa trwale	18 839	15 343	21 087
Aktywa obrotowe, w tym:	298 714	192 587	190 593
Zapasy	458	729	767
Inwestycje krótkoterminowe	264 487	155 435	152 176
Należności z tytułu dostaw i usług	10 568	9 529	7 831
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 776	23 795	25 064
Zobowiązania ogółem	185 539	107 894	135 142
Zobowiązania długoterminowe	77 996	21 566	56 317
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	77 996	13 566	56 317
Zobowiązania krótkoterminowe	107 543	86 328	78 825
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	44 144	49 211	50 755
Kapitał własny	132 014	100 036	76 538
Kapitał zakładowy	15 309	15 771	15 771
Liczba akcji (szt.)	15 308 820	1 577 090	1 577 090
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na 1 akcję w zł	0,00	0,00	0,00

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Zmiana stanu nabytych pakietów wierzytelności

Zmiana stanu nabytych pakietów wierzytelności na potrzeby rachunku przepływów pieniężnych

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na początek okresu	150 435	152 176	93 135
Zakup pakietów	192 670	53 931	103 782
Wpłaty od dłużników	-197 939	-140 372	-117 239
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	118 062	84 700	72 498
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na koniec okresu	263 228	150 435	152 176
(Wzrost) / Spadek aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-112 793	1 741	-59 041

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane dane dotyczące sprzedaży w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przychody z windykacji pakietów nabytych, w tym:	118 062	84 700	72 498
Otrzymane odsetki z nabytych pakietów wierzytelności	99 706	78 436	63 386
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	18 356	6 264	9 112
Przychody z windykacji pakietów zleconych	44 063	41 765	28 683
Przychody z pozostałych usług	2 156	2 110	2 426
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0	0	275

Działalność kontynuowana	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r. (zbadane)	2009 r. (zbadane)	2008 r. (zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przychody z działalności kontynuowanej	164 281	128 575	103 882

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

Informacje ogólne

Analizując sytuację operacyjną i finansową Grupy KRUK należy zwrócić uwagę, iż Grupa jest instytucją finansową i stosuje system prezentacji wyników finansowych zgodny z MSSF, który zawiera charakterystyczne elementy prawidłowo opisujące model biznesowy Grupy.

Szczegółowe informacje dotyczące stosowanych zasad rachunkowości znajdują się w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zamieszczonych w rozdziale „*Historyczne informacje finansowe*”.

Dwa główne źródła przychodów Grupy obejmują: przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności oraz przychody z windykacji pakietów zleconych.

Przychody

Przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności

Grupa nabywa pakiety wierzytelności składające się z masowych przeterminowanych zobowiązań konsumenckich i gospodarczych (np. z tytułu kredytów konsumenckich, opłat za faktury lub opłat za media itp.) w ramach umów cesji wierzytelności za cenę znacząco niższą od wartości nominalnej tych zobowiązań. Nabyte pakiety wierzytelności zaliczane są do inwestycji krótkoterminowych Grupy jako „aktywa finansowe desygnowane do kategorii wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy”.

Nabyte pakiety wierzytelności Grupa wycenia co najmniej cztery razy w roku, nie rzadziej niż na koniec każdego kwartału. Wartość posiadanych pakietów wierzytelności ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej obliczonej przy zastosowaniu modelu estymacji opartego na szacunkach dotyczących zdyskontowanych oczekiwanych przepływów pieniężnych. Stosowana stopa dyskonta odzwierciedla ryzyko inwestycyjne związane z każdym pakietem wierzytelności i składa się ze stopy wolnej od ryzyka oraz z marży kredytowej.

Szacowane przepływy pieniężne z pakietów wierzytelności są dzielone na część kapitałową pakietów oraz odsetki ustalone w oparciu o zastosowaną stopę dyskontową. Otrzymana część kapitałowa ujmowana jest jako zmniejszenie wartości godziwej pakietów wykazywanej w aktywach, natomiast część odsetkowa stanowi przychód danego okresu. W przychodach bieżącego okresu ujmowane są również:

- różnice pomiędzy wpłatami rzeczywistymi a planowanymi, oraz
- zmiany wartości godziwej wynikające z ewentualnych zmian szacunków dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych dla każdego pakietu oraz zmian w przyjętej stopie dyskontowej.

Z uwagi na fakt, że windykacja nabytych pakietów wierzytelności prowadzona jest w oparciu o zasoby generujące koszty operacyjne Grupy, wyżej wskazane przychody ujmowane są jako przychody operacyjne.

Przychody z windykacji pakietów zleconych

Przychody z windykacji pakietów zleconych stanowią prowizje należne za windykowane wierzytelności. Przychody te są rozpoznawane memoriałowo w okresie, w którym usługa była świadczona, na podstawie windykowanych kwot.

Rachunek przepływów pieniężnych

Z uwagi na ujmowanie przez Grupę zakupów pakietów wierzytelności w segmencie działalności operacyjnej, aktywność inwestycyjna Grupy w zakresie nabywania pakietów wierzytelności na własny rachunek i związany z tym wzrost bilansowej wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności przekłada się na zmniejszenie salda przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. W rezultacie cechą charakterystyczną rachunku przepływów pieniężnych Grupy jest wzrost ujemnego salda przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w miarę wzrostu inwestycji Grupy w zakresie nabywania pakietów wierzytelności w danym okresie.

Jednocześnie z uwagi na fakt, że zakupy pakietów wierzytelności finansowane są kapitałami obcymi, zwiększenie akcji inwestycyjnej Grupy w odniesieniu do pakietów wierzytelności nabywanych na własny rachunek powoduje wzrost dodatniego salda przepływów pieniężnych z działalności finansowej wskutek zwiększenia zaangażowania kredytowego Grupy.

Podatek dochodowy

W ramach działalności Grupy związanej z dokonywaniem zakupów wierzytelności na własny rachunek, wierzytelności nabywane są do zasady przez polskie fundusze sekurytyzacyjne wchodzące w skład Grupy oraz przez spółkę Secapital Luksemburg.

Od 2005 r. w Grupie KRUK funkcjonuje spółka sekurytyzacyjna specjalnego przeznaczenia Secapital Luksemburg z siedzibą w Luksemburgu, utworzona w oparciu o luksemburską ustawę o spółkach sekurytyzacyjnych z 2004 r.

Przedmiotem działalności Secapital Luksemburg jest dokonywanie transakcji sekurytyzacyjnych polegających na nabywaniu ryzyk związanych z różnymi klasami aktywów – głównie pakietów wierzytelności oraz papierów wartościowych związanych z wierzytelnościami. W ramach Secapital Luksemburg istnieje możliwość wydzielania subfunduszy (tzw. compartments), które mają własne bilanse i zachowują odrębne ryzyko inwestycyjne.

Zgodnie z obowiązującym w Luksemburgu prawem, Secapital Luksemburg w pełni podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym. Spółka korzysta ze specjalnego reżimu podatkowego, który zakłada, że wszystkie świadczenia na rzecz inwestorów (w tym wypłata dywidendy lub odsetek na rzecz akcjonariuszy) stanowią koszt uzyskania przychodów, co w sposób znaczący obniża efektywną stopę opodatkowania. Jednocześnie, na podstawie przepisów o unikaniu podwójnego opodatkowania, dywidenda wypłacana właścicielowi Secapital Luksemburg, tj. Spółce, nie jest w Polsce obciążona podatkiem dochodowym.

Wchodzące w skład Grupy polskie fundusze sekurytyzacyjne Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ to podmioty utworzone w oparciu o polskie przepisy regulujące działania funduszy inwestycyjnych. Fundusze te biorą udział w przetargach na zakup pakietów wierzytelności organizowanych przez banki oraz inne instytucje. Niektóre przetargi zawierają warunek, że oferowane pakiety wierzytelności może nabyć wyłącznie fundusz sekurytyzacyjny.

Fundusze sekurytyzacyjne nie są płatnikami podatku dochodowego. Secapital Luksemburg, jako posiadacz certyfikatów emitowanych przez fundusz sekurytyzacyjny, obciążony jest podatkiem dochodowym z tytułu dochodów wynikających ze wzrostu wartości certyfikatów, w przypadku ich umorzenia.

W latach 2008-2010 efektywna stopa podatkowa Grupy wynosiła średnio 3,7%.

Czynniki zewnętrzne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Poniższe czynniki zewnętrzne miały i mogą mieć w przyszłości wpływ na działalność, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Grupy. Szczegółowe omówienie stopnia w jakim czynniki te miały wpływ na wynik finansowy Grupy zostały omówione w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Wynik finansowy”.

Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Grupy

Sytuacja branży windykacyjnej jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej w krajach, w których Grupa KRUK prowadzi działalność. Na Datę Prospektu są to rynek polski i rumuński. Wyniki finansowe Grupy uzależnione są od czynników makroekonomicznych na ww. rynkach, w szczególności od: stopy wzrostu PKB, wzrostu poziomu inwestycji, stopy inflacji, deficytu budżetowego i poziomu bezrobocia. W każdej fazie cyklu koniunkturalnego otoczenie makroekonomiczne wpływa na sytuację Grupy dwutorowo.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie szybkiego wzrostu gospodarczego:

- Zwiększające się realnie dochody gospodarstw domowych powodują większą skłonność do konsumpcji i zaciągania kredytów, czego naturalną konsekwencją jest późniejszy wzrost akcji kredytowej banków oraz wzrost liczby dłużników;
- Wzrost akcji kredytowej i liczby dłużników powoduje wzrost całkowitego zadłużenia w gospodarce i w konsekwencji w kolejnych okresach więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzytelnościami;
- Wyższe dochody ludności wpływają na lepszą spłacalność kredytów, co przekłada się na poprawę ściągальności posiadanych przez Grupę pakietów wierzytelności i jednocześnie w kolejnych okresach wywiera negatywny wpływ na liczbę spraw przekazywanych do windykacji firmom zewnętrznym, o ile efekt ten nie jest kompensowany wzrostem całkowitego zadłużenia w gospodarce.

Wpływ otoczenia makroekonomicznego na sytuację Grupy w okresie spowolnienia gospodarczego:

- Pogorszenie spłacalności kredytów w gospodarce powoduje, że więcej spraw trafia na rynek zarządzania wierzytelnościami. Zwiększenie napływu spraw do windykacji na zlecenie następuje z opóźnieniem kilkumiesięcznym, natomiast zwiększenie napływu pakietów wierzytelności na sprzedaż występuje z opóźnieniem do kilku lat;
- Spadek dynamiki akcji kredytowej banków wpływa na zmniejszenie liczby nowych dłużników w sektorze bankowym;
- Wzrost bezrobocia i pogorszenie dochodów ludności prowadzi do pogorszenia spłacalności zaciągniętych kredytów, a tym samym może prowadzić do pogorszenia spłacalności pakietów wierzytelności posiadanych przez Grupę.

Spółka obserwuje wzrost rynku windykacji zarówno w okresie szybkiego wzrostu jak i spowolnienia gospodarczego, co świadczy o stosunkowo wysokiej odporności branży windykacyjnej na wahania cykli koniunkturalnych.

Przewidywania Spółki dotyczące kształtowania się sytuacji makroekonomicznej w Polsce i w Rumunii zostały zamieszczone w rozdziale „*Otoczenie rynkowe*”.

Dynamika akcji kredytowej banków

Istotne znaczenie z punktu widzenia perspektyw rozwoju Grupy ma sytuacja na rynkach finansowych, w tym w szczególności dynamika akcji kredytowej banków, które kreują podaż wierzytelności na rynku. Historycznie, wzrost dynamiki akcji kredytowej przekładał się na wzrost wartości kredytów zagrożonych, a tym samym na wartość spraw przekazywanych firmom zewnętrznym do windykacji. Spadek dynamiki akcji kredytowej banków powoduje, że zmniejsza się liczba i wartość spraw, jakie trafiają na rynek windykacji.

Przewidywania Spółki w zakresie kształtowania się dynamiki akcji kredytowej banków zostały opisane w rozdziale „*Otoczenie rynkowe*”.

Sklonność do outsourcingu usług windykacyjnych

Z punktu widzenia Grupy, istotnym parametrem rynkowym mającym wpływ na wielkość popytu na usługi inkasa wierzytelności oraz na wielkość podaży nowych pakietów wierzytelności, jest skłonność do outsourcingu usług windykacyjnych. Jest ona definiowana jako udział wierzytelności przekazanych do inkasa lub sprzedanych wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym w wolumenie wierzytelności zagrożonych i straconych ogółem. W świetle strategii rozwoju Grupy, która zakłada rozwój działalności w zakresie nabywania pakietów wierzytelności na własny rachunek, szczególnie istotne znaczenie ma skłonność do sprzedaży wierzytelności firmom zewnętrznym. Czynnikiem zwiększającym wolumen wierzytelności przekazywanych przez banki wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym są obowiązujące przepisy prawne. Z jednej strony z punktu widzenia banków wiążą się one z ograniczeniami w prowadzeniu czynności windykacyjnych np. w zakresie restrukturyzacji zadłużenia (gdzie firmy windykacyjne mają większą elastyczność działania), z drugiej strony banki czerpią korzyści z innych przepisów prawnych np. dotyczących sekurytyzacji. Decydując się na sprzedaż wierzytelności banki uzyskują szybki pozytywny efekt finansowy. Składają się na niego, poza uzyskaną ceną, także korzyści podatkowe oraz brak ponoszenia dalszych kosztów obsługi tych pakietów. W przypadku zleceń inkasa bank skupia się na swojej podstawowej działalności, korzystając z dźwigni operacyjnej i przechodząc z kosztu stałego na zmienny. Ponadto może on na bieżąco reagować na wzrost ilości spraw wymagających obsługi monitoringowo-windykacyjnej bez rozbudowy własnych struktur. Wpływa to także pozytywnie na efektywność procesów windykacji poprzez stały dostęp do najnowszych specjalistycznych usług tej branży.

Przewidywania Spółki dotyczące dynamiki i kierunków rozwoju rynków, na których Grupa KRUK prowadzi działalność, zostały opisane w rozdziale „*Otoczenie rynkowe*”.

Dostępność finansowania dłużnego

W segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek oprócz kapitałów własnych, istotne znaczenie ma dostęp do kapitału umożliwiającego dokonywanie kolejnych zakupów. Obecnie Grupa finansuje zakupy pakietów wierzytelności za pomocą kredytów bankowych i obligacji. Sytuacja na rynkach finansowych, polityka banków w zakresie finansowania podmiotów gospodarczych oraz kształtowanie się popytu na obligacje mają i będą miały w przyszłości wpływ na dostępność finansowania dłużnego dla Grupy KRUK. W okresie od 1 stycznia 2010 r. do 31 stycznia 2011 r. Grupa wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 113,4 mln PLN przy znacząco wyższym popycie.

Konkurencja w branży windykacyjnej

Mechanizmy i nasilenie konkurencji w branży windykacyjnej różnią się w zależności od segmentu rynku (usługi windykacji na zlecenie lub zakupy pakietów wierzytelności na własny rachunek).

Branża inkasa wierzytelności na zlecenie, w której Grupa KRUK prowadzi działalność, charakteryzuje się wysokim poziomem konkurencji. Na rynku funkcjonuje duża ilość podmiotów, a jeden klient współpracuje zazwyczaj na stałe z kilkoma podmiotami z branży, które konkurują ze sobą. Podmioty świadczące usługi inkasa wierzytelności na zlecenie instytucji finansowych konkurują ze sobą przede wszystkim w zakresie skali działalności, efektywności działania i ceny oraz standardów ochrony bezpieczeństwa danych osobowych.

W segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek poziom konkurencji jest mniejszy niż w segmencie windykacji wierzytelności na zlecenie, z uwagi na wyższe bariery wejścia na ten rynek. Należą do nich: dostęp do kapitału, posiadana historia spłacalności pakietów przez dłużników jako baza do sporządzania wycen pakietów oraz odpowiednia skala działalności, umożliwiająca prowadzenie masowej windykacji dużych pakietów wierzytelności. Pakiety wierzytelności nabywane są w drodze przetargu, gdzie głównym kryterium podejmowania decyzji o wyborze oferenta jest proponowana cena. Obecnie na rynku zakupów wierzytelności na własny rachunek funkcjonuje kilka znaczących podmiotów.

Według danych IBnGR, Grupa KRUK jest liderem rynkowym w zakresie wartości spraw przyjmowanych do windykacji z prawie 27% udziałem rynkowym w 2009 r. Na drugim miejscu znajduje się międzynarodowa firma Euler Hermes, której udział rynkowy jest dwukrotnie niższy niż udział rynkowy Grupy i wynosi 13%. Pozycję Grupy jako lidera na rynku windykacji w Polsce potwierdza również publikowany cyklicznie przez dziennik „Rzeczpospolita” ranking firm windykacyjnych sporządzany w oparciu o ankiety przeprowadzane wśród uczestników rynku. W publikowanych zestawieniach rocznych Grupa od wielu lat konsekwentnie zajmuje pierwsze miejsce.

Pozycja konkurencyjna Grupy została szerzej omówiona w rozdziale „*Otoczenie rynkowe*”.

Otoczenie regulacyjne

Tak jak to miało miejsce w przeszłości, również w kolejnych latach istotny wpływ na działalność Grupy będzie wywierać szereg aktów prawnych oraz zmiany w regulacjach prawnych istotnych dla działalności Grupy (zob. „*Otoczenie regulacyjne*” oraz „*Opis działalności Grupy*” – „*Kwestie regulacyjne*”). Do takich aktów prawnych Spółka zalicza w szczególności: (i) Prawo Bankowe (przed wszystkim regulacje dotyczące outsourcingu windykacji wierzytelności bankowych); (ii) Ustawę o Funduszach Inwestycyjnych (np. przywilej podatkowy dla banków w przypadku sprzedaży wierzytelności do funduszu sekurytyzacyjnego), (iii) Ustawę o Komornikach Sądowych i Egzekucji (która m.in., stworzyła możliwość wyboru komornika w procesie windykacji sądowej pod kątem efektywności działania i możliwości obsługi znacznej ilości egzekucji w tym samym czasie); (iv) Ustawę o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych, która wyznacza nowe ramy prawne funkcjonowania biur informacji gospodarczych w Polsce oraz (v) Kodeks Postępowania Cywilnego (w tym elektroniczne postępowania upominawcze).

Ponadto, na wyniki działalności Grupy wpływ będą miały także interpretacje kwestii podatkowych przez organy skarbowe oraz organy sprawujące wymiar sprawiedliwości (zob. „*Opis działalności Grupy*” – „*Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe*”).

Czynniki szczególne mające wpływ na historyczne wyniki operacyjne i finansowe Grupy

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nie wystąpiły zdarzenia nadzwyczajne lub sporadyczne mające istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

Istotne zdarzenia, które wystąpiły po dniu 31 grudnia 2010 roku

W okresie od 1 stycznia 2011 r. do Daty Prospektu nie zaszły znaczące zmiany w sytuacji finansowej bądź handlowej Grupy, poza poniższymi:

- W styczniu 2011 r. Grupa nabyła pakiety wierzytelności o łącznej wartości nominalnej na dzień nabycia 405,4 mln zł (jeden pakiet o łącznej wartości 322,1 mln zł na rynku rumuńskim oraz jeden pakiet o łącznej wartości 83,3 mln zł na rynku polskim).
- Spółka złożyła kontrahentowi wiążącą ofertę nabycia pakietu wierzytelności w Czechach o wartości nominalnej 1.119,1 mln koron czeskich oraz dwóch pakietów wierzytelności na Słowacji o wartości nominalnej 12,8 mln EUR. Wobec przyjęcia oferty Spółki przewiduje ona zawarcie w najbliższym

czasie umowy przelewu pakietów wierzytelności. Szczegółowe informacje zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy” – „Istotne umowy” – „Umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności” – „Emisje papierów dłużnych”.

- W marcu i kwietniu 2011 r. Zarząd Spółki podjął uchwały dotyczące emisji do 30 000 obligacji serii H¹ o wartości nominalnej 1 tys. zł każda (łącznie wartość emisji wyniesie do 30 mln zł) oraz emisji do 15 000 obligacji serii H² o wartości nominalnej 1 tys. zł każda (łącznie wartość emisji wyniesie do 15 mln zł). Emisje obligacji zostaną dokonane w drodze oferty publicznej. Wykup obligacji serii H¹ i H² nastąpi w ciągu, odpowiednio, 30 i 36 miesięcy od dnia przydziału. Na Datę Prospektu oferta publiczna obligacji serii H¹ i H² nie została zakończona. Środki pozyskane z emisji obligacji zostaną przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności. Szczegółowe informacje dotyczące programu emisji obligacji zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy” – „Istotne umowy” – „Umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności” – „Emisje papierów dłużnych”.
- W kwietniu 2011 r. Prokura NS FIZ wygrała licytację ustną na nabycie pakietu wierzytelności o wartości nominalnej 541,5 mln zł. W związku z tym planowane jest zawarcie umowy nabycia ww. pakietu wierzytelności. Szczegółowe informacje zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy” – „Istotne umowy” – „Umowy zawierane w normalnym toku działalności” – „Umowy przelewu pakietów wierzytelności”.

Wynik finansowy

Przychody z działalności kontynuowanej

Działalność kontynuowana	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	(w tys. PLN)		
Przychody z windykacji pakietów nabytych, w tym:	118 062	84 700	72 498
Otrzymane odsetki z nabytych pakietów wierzytelności	99 706	78 436	63 386
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	18 356	6 264	9 112
Przychody z windykacji pakietów zleconych	44 063	41 765	28 683
Przychody z pozostałych usług	2 156	2 110	2 426
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0	0	275
Przychody z działalności kontynuowanej	164 281	128 575	103 882

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Grupy KRUK są przychody z tytułu windykacji wierzytelności na zlecenie oraz nabytych pakietów wierzytelności. W przypadku usług windykacyjnych w skład uzyskiwanych przychodów wchodzi głównie prowizje, które w zależności od statusu i stopnia przeterminowania danej sprawy, wynoszą od 2% do 49%. Na przychody z windykacji pakietów zakupionych składają się otrzymane odsetki oraz aktualizacje wyceny pakietów wierzytelności, wynikające z innych rzeczywistych wpłat niż planowane oraz związanej z tym zmiany szacunków dotyczących oczekiwanych wpływów pieniężnych związanych z danym pakietem.

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

Tabela. Średnia ważona krzywa spłat w latach 2003-2010

Średnia ważona krzywa spłat w latach 2003-2010	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	razem
Spłaty w kolejnych latach jako % nakładu	38%	70%	37%	31%	30%	25%	44%	56%	331%

Źródło: Spółka.

Prezentowane ponadprzeciętnie wysokie odzyski w siódmym i ósmym roku są efektem wprowadzonej w 2008 roku strategii opartej na ugodach z dłużnikami na pakietach wierzytelności nabytych latach 2003 i 2004. W wyniku podpisanych ugód Grupa uzyskuje wpłaty na sprawach, na których wcześniej nie odnotowano wpłat lub wpłaty te były sporadyczne.

Tabela. Średnia ważona krzywa spłat w latach 2005-2010

Średnia ważona krzywa spłat w latach 2005-2010	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	razem
Spłaty w kolejnych latach jako % nakładu	37%	69%	36%	31%	31%	19%	+	+	222% +

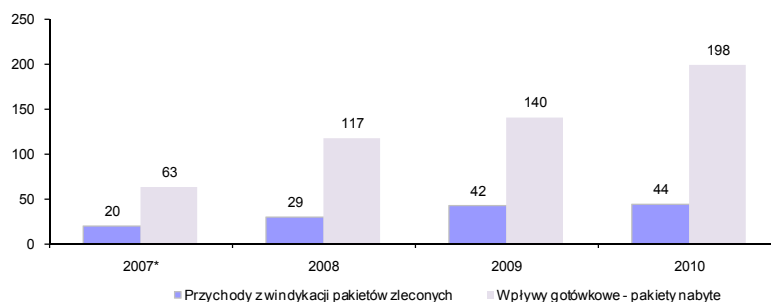
Źródło: Spółka.

W 2008 r. Grupa KRUK osiągnęła przychody w łącznej wysokości 103 882 tys. PLN, tj. o 63,3% wyższe niż w 2007 r. (według danych zarządczych Spółki). Głównym źródłem tak dynamicznego wzrostu sprzedaży był rozwój organiczny Grupy wynikający ze wzrostu rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce. Grupa kontynuowała realizację strategii związanej z koncentracją na dochodowym segmencie windykacji pakietów wierzytelności nabytych na własny rachunek. W konsekwencji przychody z windykacji pakietów nabytych wyniosły w 2008 r. 72 498 tys. PLN. Przychody z tytułu windykacji pakietów zleconych w 2008 r. wyniosły 28 683 tys. PLN. Przychody z pozostałych usług oraz przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w wysokości 2 701 tys. PLN wynikały w głównej mierze z udostępniania informacji gospodarczej oraz świadczonych usług oceny prawnej spraw i dłużników. Przychody zrealizowane na rynku rumuńskim w 2008 r. stanowiły 1,5% przychodów Grupy ogółem.

Pomimo kryzysu finansowego i wynikającej z tego ostrożnej polityki inwestycyjnej Grupy w zakresie nabywania wierzytelności na własny rachunek, spadku podaży wierzytelności do nabycia, a także ograniczenia dostępności finansowania dłużnego, sprzedaż Grupy w ujęciu wartościowym w 2009 r. wzrosła o 23,8% i wyniosła 128 575 tys. PLN. Mniejsze zakupy pakietów wierzytelności znalazły odzwierciedlenie w nieznacznym spadku wartości bilansowej posiadanych pakietów wierzytelności (spadek z 152 176 tys. PLN na koniec 2008 r. do 150 435 tys. PLN na koniec 2009 r.). Przychody z pakietów wierzytelności nabytych wyniosły w 2009 r. 84 700 tys. PLN i były o 16,8% wyższe niż w 2008 r. W segmencie windykacji pakietów na zlecenie Grupa odnotowała dynamikę na poziomie 45,6% w wyniku istotnego wzrostu tego segmentu rynku. Przychody z pozostałych produktów wyniosły 2 110 tys. PLN i były niższe o 13,0% niż w 2008 r. Istotnym czynnikiem wzrostu przychodów Grupy w 2009 r. był dynamiczny rozwój działalności na rynku rumuńskim. W segmencie tym Grupa odnotowała wzrost przychodów z 1 577 tys. PLN w 2008 r. do 16 627 tys. PLN w 2009 r., tj. o 954,3%.

W 2010 r. Grupa zaobserwowała wyraźny wzrost podaży pakietów wierzytelności do nabycia w stosunku do sytuacji w 2009 r. i w związku z tym znacząco zwiększyła aktywność inwestycyjną w tym zakresie. Ponadto, z uwagi na zwiększenie dostępności kapitału dla firm z branży, w 2010 r. Grupa zaobserwowała stabilizację cen pakietów wierzytelności nabywanych w przetargach w Polsce, a w przypadku mniejszych pakietów wierzytelności, które są dostępne dla większej liczby konkurentów, poziom cen uległ wzrostowi. W 2010 r. wartość inwestycji Grupy w pakiety wierzytelności wyniosła 192 670 tys. PLN, tj. o 257,3% więcej niż w roku poprzednim. W wyniku dokonanych zakupów wartość bilansowa nabytych pakietów wierzytelności wzrosła do 263 228 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 r. w stosunku do 150 435 tys. PLN na koniec 2009 r. Przychody z windykacji pakietów nabytych wyniosły w 2010 r. 118 062 tys. PLN i były o 39,4% wyższe niż w 2009 r. Wyższa wartość aktualizacji wyceny pakietów nabytych w 2010 r. w stosunku do roku poprzedniego wynikała z faktu, iż w 2010 r. Grupa odnotowała relatywnie wyższe wpłaty na niektórych pakietach wierzytelności oraz uzyskała w toku prowadzonych działań windykacyjnych dodatkowe informacje wskazujące na podwyższenie oczekiwanych wpłat z posiadanych portfeli. Przychody z windykacji pakietów na zlecenie wzrosły o 5,5% w stosunku do 2009 r., co było wynikiem dalszego wzrostu rynku. Ponadto w 2010 r. Grupa kontynuowała dynamiczny rozwój działalności na rynku rumuńskim, czego rezultatem było zwiększenie sprzedaży na tym rynku w ujęciu wartościowym z 16 627 tys. PLN w 2009 r. do 41 570 tys. PLN w 2010 r., tj. o 150,0%.

Rysunek. Przychody i wpływy z działalności windykacyjnej Grupy w latach 2007-2010 (mln PLN)



Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, dane zarządcze Spółki (2007 r.).

Grupa klasyfikuje nabyte pakiety wierzytelności jako aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zasady wyceny nabytych pakietów wierzytelności zostały opisane w notach objaśniających do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych zamieszczonych w Prospekcie. Poniższa tabela przedstawia wartość bilansową ww. aktywów w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Nabyte pakiety wierzytelności

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	(w tys. PLN)		
Kredyty bankowe	226 033	137 068	133 660
Rachunki za usługi telekomunikacyjne	36 022	12 554	17 335
Pożyczki gotówkowe (niebankowe)	462	592	803
Inne	711	221	378
Nabyte pakiety wierzytelności ogółem:	263 228	150 435	152 176

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

W latach 2008-2010 Grupa rozwijała działalność związaną z windykacją pakietów wierzytelności nabytych na własny rachunek, wykorzystując znaczący potencjał rozwojowy tego segmentu. Według stanu na koniec 2008 r. wartość godziwa posiadanych przez Grupę pakietów wierzytelności wynosiła 152 176 tys. PLN, a w 2009 r. zmniejszyła się do 150 435 tys. PLN, tj. o 1,1%. Było to spowodowane zmniejszeniem aktywności Grupy w zakresie nabywania pakietów wierzytelności na własny rachunek wynikającej z prowadzonej ostrożnej polityki inwestycyjnej w 2009 r., zmniejszeniem podaży pakietów dostępnych do nabycia oraz ograniczonej dostępności finansowania dłużnego w tym okresie. W rezultacie wartość bilansowa posiadanych pakietów wierzytelności amortyzowała się nieznacznie szybciej niż przyrastała w efekcie dokonywanych nowych zakupów. W 2010 r. wartość posiadanych pakietów wierzytelności wzrosła do 263 228 tys. PLN, tj. o 75,0%, co było efektem zwiększonej aktywności inwestycyjnej Grupy.

Według danych zarządczych Spółki, w latach 2007-2010 Grupa nabyła na rynku polskim pakiety wierzytelności za cenę odpowiednio 73 mln zł, 89 mln zł, 34 mln zł i 85 mln zł. Na rynku rumuńskim Grupa nabyła pierwsze pakiety wierzytelności o wartości godziwej 15 mln zł w 2008 r. W latach 2009 i 2010 cena zakupu pakietów wierzytelności na rynku rumuńskim ukształtowała się na poziomie 19 mln zł i 109 mln zł.

W strukturze rodzajowej posiadanych pakietów wierzytelności dominują kredyty bankowe, w tym w szczególności kredyty konsumenckie. Udział wartości kredytów bankowych w wartości nabytych pakietów wierzytelności ogółem zmniejszył się w latach 2008-2010 z 87,8% do 85,9%. Posiadane przez Grupę KRUK pakiety wierzytelności obejmują również wierzytelności z tytułu rachunków za usługi telekomunikacyjne, które w 2008 r. stanowiły 11,4% wartości posiadanych pakietów wierzytelności ogółem, a w latach 2009 i 2010 odpowiednio 8,3% i 13,7%. Pozostałe kategorie wierzytelności, w tym wierzytelności z tytułu niebankowych pożyczek gotówkowych, mają znikomy udział w strukturze rodzajowej posiadanych pakietów wierzytelności Grupy.

Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Spisanie niezidentyfikowanych wpłat	374	0	0
Rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość należności	105	32	0
Zwrot odszkodowań z tytułu szkód komunikacyjnych	202	203	283
Zysk ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych	101	108	117
Pozostałe	88	509	722
Pozostałe przychody operacyjne ogółem:	870	852	1 122

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

W latach 2008-2010 pozostałe przychody operacyjne nie miały znaczącego wpływu na wielkość osiąganego wyniku finansowego, ponieważ ich wartość nie przekraczała 2% przychodów Grupy w żadnym z okresów objętych historycznymi informacjami finansowymi. W 2008 r. pozostałe przychody operacyjne wyniosły 1 122 tys. zł, a w 2009 r. wartość przychodów zmniejszyła się o 24% (do 852 tys. zł). W 2010 r. pozostałe przychody operacyjne były o 2% wyższe niż roku poprzednim i wyniosły 870 tys. zł.

Koszty operacyjne

Koszty operacyjne

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0	277
Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych	56 723	45 830	38 148
Amortyzacja	3 937	3 090	2 615
Usługi obce	31 226	28 844	24 362
Pozostałe koszty operacyjne, w tym:	30 629	19 940	14 829
Oplaty sądowe	12 402	11 149	5 602
Zużycie materiałów i energii	4 394	3 431	3 632
Odpisy aktualizujące wartość należności	457	463	1 130
Podatki i opłaty	4 200	1 977	936
Reklama	5 658	457	751
Podróże służbowe	598	351	494
Inne	2 920	2 112	2 284
Koszty operacyjne ogółem:	122 515	97 704	80 231

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

W latach 2008-2010 Grupa odnotowała wzrost kosztów operacyjnych z 80 231 tys. PLN w 2008 r. do 122 515 tys. PLN w 2010 r. Wzrost kosztów operacyjnych wynikał z systematycznego rozwoju działalności Grupy, wyrażonego m.in. poprzez wzrost przychodów w całym okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. Jednocześnie w analizowanym okresie Grupa odnotowała wzrost efektywności prowadzonej działalności, odzwierciedlony w spadku relacji kosztów operacyjnych do przychodów. W 2008 r. koszty operacyjne Grupy KRUK stanowiły 77,2% przychodów Grupy, w 2009 r. wskaźnik ten ukształtował się na poziomie 76,0%, a w 2010 r. zmniejszył się do 74,6%.

Główną kategorię kosztów operacyjnych Grupy KRUK w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi stanowiły koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych. Wynika to ze specyfiki działalności Grupy, dla której zasoby ludzkie mają kluczowe znaczenie z punktu widzenia prowadzonej działalności operacyjnej. Systematyczny wzrost wartości kosztów wynagrodzeń w latach 2008-2010 wynikał bezpośrednio ze wzrostu zatrudnienia pracowników bezpośrednio zaangażowanych w prowadzone działania windykacyjne. Według danych na koniec 2008 r., zatrudnienie w Grupie wyniosło 918 osób, a na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosło ono 1 185 osób. Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych, obejmujących przede wszystkim koszty ubezpieczeń społecznych, stanowiły w 2008 r. 47,5% kosztów operacyjnych ogółem. Udział ten ulegał

systematycznie zmniejszeniu w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi i w 2010 r. wyniósł 46,3%, co wynikało głównie z wyższej dynamiki wzrostu pozostałych kategorii kosztów operacyjnych w analizowanym okresie, w tym w szczególności kosztów opłat sądowych wynikających ze zwiększania ilości spraw kierowanych na drogę postępowania sądowych.

Drugą istotną kategorią kosztów operacyjnych Grupy są koszty usług obcych, obejmujące przede wszystkim usługi telekomunikacyjne związane z wykonywaniem połączeń telefonicznych do dłużników oraz koszty usług pocztowych wynikające z wysyłania masowej korespondencji w ramach prowadzonych działań windykacyjnych. Koszty usług obcych stanowią w większości koszty zmienne, a tym samym istotna jest analiza ich relacji do przychodów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. W 2008 r. koszty usług obcych stanowiły 23,5% przychodów Grupy. W kolejnych okresach udział ten systematycznie ulegał zmniejszeniu i w 2010 r. wyniósł 19,0%. Spadek relacji kosztów usług obcych do przychodów Grupy ma swoje źródła w ciągłym rozwoju Grupy KRUK w kierunku poprawy efektywności prowadzonej działalności, poprzez m.in. zmniejszenie kosztów jednostkowych (w szczególności kosztów usług telekomunikacyjnych) oraz rozwój zaawansowanych narzędzi informatycznych wspierających prowadzone działania windykacyjne.

Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych pozostawała w analizowanym okresie na zbliżonym, relatywnie niskim poziomie, stanowiąc nie więcej niż 3,3% kosztów operacyjnych ogółem. Niska wartość kosztów amortyzacji związana jest z nieznaczną wartością rzeczowych aktywów trwałych Grupy, co wynika ze specyfiki działalności Grupy.

W kategorii pozostałych kosztów operacyjnych Grupy, koszty opłat sądowych wyniosły 5 602 tys. PLN w 2008 r. i wzrosły do 11 149 tys. PLN w 2009 r., a w 2010 r. wyniosły 12 402 tys. PLN, co było efektem intensyfikacji działalności w zakresie prowadzonych postępowań sądowych oraz innych działań związanych z windykacją sądową w tym okresie. Koszty zużycia materiałów i energii obejmujące przede wszystkim koszty paliwa w ramach działań windykacyjnych prowadzonych w terenie, stanowiły w 2008 r. 3,5% przychodów Grupy, a udział ten zmniejszył się do 2,7% w 2009 r. i 2010 r. Ponadto istotną pozycję pozostałych kosztów operacyjnych Grupy stanowią koszty reklamy, które w latach 2008-2009 pozostawały na relatywnie niskim poziomie, a w 2010 r. wyniosły 5 658 tys. PLN, co było związane z realizacją pierwszej w historii polskiej branży windykacyjnej kampanii medialnej skierowanej do dłużników, stanowiącej wsparcie strategii Grupy KRUK opartej na ugodach z dłużnikami.

Poniżej zaprezentowano koszty Grupy w segmencie windykacji pakietów nabytych w podziale na koszty podstawowe i koszty dodatkowe.

Efektywność kosztowa w segmencie windykacji pakietów nabytych (jako % spłat)

	Okres zakończony 31 grudnia			
	2010 r.	2009 r.	2008 r.	2007 r.
	(dane zarządcze)			
Koszty windykacji pakietów (mln zł)	61	46	35	18
Koszty podstawowe	20%	24%	26%	28%
Koszty dodatkowe, w tym:	10%	8%	4%	1%
<i>Koszty sądowe pakietów nabytych starszych niż 2 lata</i>	7%	8%	4%	1%
<i>Koszty umieszczenia w Rejestrze Dłużników ERIF pakietów starszych niż rok</i>	1%	0%	0%	0%
<i>Koszty reklamy i promocji</i>	2%	0%	0%	0%

Źródło: Dane zarządcze Spółki.

Tabela obrazuje wzrost efektywności kosztowej w tym segmencie w latach 2007-2010. Koszty podstawowe windykacji pakietów nabytych stanowiły w 2007 r. 28% kosztów windykacji pakietów ogółem, natomiast w 2010 r. osiągnęły poziom 20% kosztów ogółem. Wzrost kosztów dodatkowych w analizowanym okresie wynikał głównie z windykacji spraw przedawnionych.”

Zysk na działalności operacyjnej

Zysk na działalności operacyjnej Grupy w 2008 r. wyniósł 24 773 tys. PLN, a w 2009 r. wzrósł do 31 723 tys. PLN, tj. o 28,1%. Główną przyczyną tak dynamicznego wzrostu osiągniętego zysku na działalności operacyjnej był bardzo szybki rozwój działalności Grupy odzwierciedlony w wysokim wzroście przychodów oraz niższa dynamika wzrostu kosztów operacyjnych w stosunku do dynamiki wzrostu przychodów. W 2010 r. Grupa kontynuowała bardzo dynamiczny wzrost wypracowanego zysku na działalności operacyjnej zwiększając go o 34,4% (do kwoty 42 636 tys. PLN).

Odzwierciedleniem tej tendencji są wielkości marży pośredniej realizowane przez Grupę w poszczególnych segmentach działalności w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Marża pośrednia	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Marża pośrednia – segmenty sprawozdawcze			
Nabyte pakiety wierzytelności	57 237	38 677	37 917
Windykacja pakietów zleconych	18 219	17 733	9 245
Pozostałe produkty	-711	573	442
Marża pośrednia ogółem:	74 744	56 983	47 604
Marża pośrednia – segmenty geograficzne			
Polska	45 908	48 859	50 910
Rumunia	28 837	8 124	-3 306
Marża pośrednia ogółem:	74 744	56 983	47 604

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

W całym okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa odnotowała stały wzrost realizowanej marży pośredniej, co wynikało przede wszystkim z dynamicznego rozwoju działalności w tym okresie odzwierciedlonego w wysokiej dynamice wzrostu przychodów oraz z niższej dynamiki wzrostu kosztów bezpośrednich i pośrednich w poszczególnych segmentach działalności.

Według danych zarządczych Spółki, w 2007 r. Grupa zrealizowała marżę pośrednią w wysokości 23 mln zł w segmencie pakietów wierzytelności nabytych oraz 6 mln zł w segmencie windykacji pakietów zleconych.

Wzrost kosztów ogólnych Grupy odnotowany w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wynikał ze stałego rozwoju działalności Grupy KRUK. Koszty ogólne Grupy w 2008 r. wyniosły 19 132 tys. zł, w 2009 r. wzrosły do 21 414 tys. zł, a w 2010 r. ukształtowały się na poziomie 28 055 tys. zł.

Przychody i koszty finansowe

Koszty finansowe netto	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przychody finansowe			
Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek i należności	296	0	176
Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych	1 235	155	199
Zmniejszenie odpisu aktualizującego wartość instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności	0	750	0
Różnice kursowe netto	170	694	0
Pozostałe przychody finansowe	499	0	0
Przychody finansowe ogółem:	2 200	1 599	375
Koszty finansowe			
Koszty z tytułu odsetek dotyczących zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	8 715	5 985	7 740
Różnice kursowe netto	0	0	383
Odpis aktualizujący wartość instrumentów finansowych	516	0	750
Koszty finansowe ogółem:	9 231	5 985	8 873
Koszty finansowe netto:	-7 031	-4 386	-8 498

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Przychody finansowe Grupy obejmują przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi przez Grupę środkami (z wyjątkiem przychodów odsetkowych dotyczących nabytych pakietów wierzytelności, które ujmowane są w pozycji przychody), różnice kursowe oraz zmniejszenie odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych.

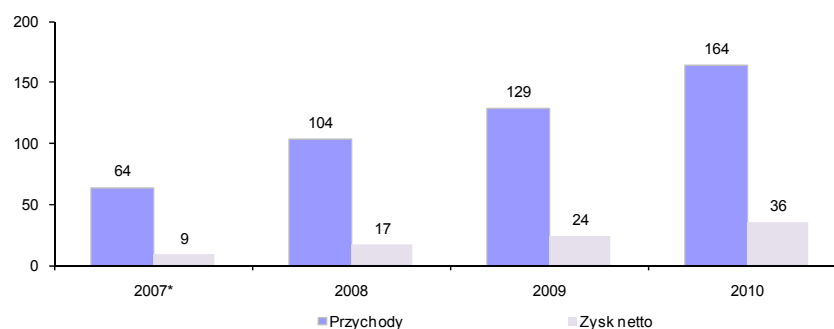
Koszty finansowe obejmują odsetki wynikające z zaciągniętego przez Grupę finansowania dłużnego, różnice kursowe wykazywane w wartościach netto oraz odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości aktywów finansowych Grupy innych niż nabyte pakiety wierzytelności oraz należności. Najistotniejszą pozycją przychodów i kosztów finansowych Grupy są koszty odsetkowe związane z wykorzystywanym finansowaniem dłużnym. Szczegółowe informacje dotyczące zadłużenia Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zostały przedstawione w akapicie „Sytuacja finansowa” poniżej.

W rezultacie przychody i koszty finansowe netto obciążały wynik finansowy Grupy w kwocie -8 498 tys. PLN w 2008 r., -4 386 tys. PLN w 2009 r. i -7 031 tys. PLN w 2010 r. Głównym źródłem poniesionych kosztów finansowych netto były koszty obsługi zadłużenia z tytułu kredytów bankowych i obligacji.

Zysk netto

Zysk netto Grupy w 2008 r. wyniósł 16 688 tys. PLN, a w 2009 r. wzrósł do 23 489 tys. PLN, tj. o 40,8%. Główną przyczyną tak dynamicznego wzrostu osiągniętego zysku był bardzo szybki rozwój działalności Grupy, zarówno w segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek jak i w segmencie windykacji pakietów wierzytelności na zlecenie, odzwierciedlony w wysokim wzroście przychodów Grupy. W 2010 r. Grupa kontynuowała bardzo dynamiczny wzrost wypracowanego zysku netto, zwiększając go o 53,8% (do kwoty 36 119 tys. PLN). Podobnie jak w okresach poprzednich, wzrost ten wynikał z dynamicznego rozwoju sprzedaży oraz malejącej relacji kosztów operacyjnych do uzyskiwanych przychodów.

Tabela. Wyniki finansowe Grupy w latach 2007-2010.



Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, dane zarządcze Spółki (2007 r.)

Sytuacja finansowa

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy w latach 2008-2010.

	31 grudnia 2010 r. (zbadane)	31 grudnia 2009 r. (zbadane)	31 grudnia 2008 r. (zbadane)
	(w tys. PLN)		
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	9 577	8 226	8 088
Inne wartości niematerialne	4 937	3 342	2 234
Wartość firmy	1 024	1 024	1 024
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	0	29	0
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych	0	0	4 250
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 301	2 722	5 491
Aktywa trwałe ogółem:	18 839	15 343	21 087
Aktywa obrotowe			
Zapasy	458	729	767
Inwestycje krótkoterminowe	264 487	155 435	152 176
Należności z tytułu dostaw i usług	10 568	9 529	7 831
Należności z tytułu podatku dochodowego	2	532	2 887
Pozostałe należności	697	1 887	1 590
Rozliczenia międzyokresowe czynne	1 726	680	278
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 776	23 795	25 064
Aktywa obrotowe ogółem:	298 714	192 587	190 593
Aktywa ogółem:	317 553	207 930	211 680

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wartość sumy aktywów Grupy wzrosła z 211 680 tys. PLN na koniec 2008 r. do 317 553 tys. PLN według stanu na koniec 2010 r., tj. o 50,0%. Źródłem znaczącego wzrostu sumy aktywów w analizowanym okresie był wzrost wartości nabytych pakietów wierzytelności, ujętych jako aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy w pozycji inwestycje krótkoterminowe. Wzrost ten wynikał z dynamicznego rozwoju segmentu działalności Grupy związanego z windykacją pakietów nabytych odzwierciedlonego w rosnących inwestycjach w pakiety wierzytelności. Według stanu na koniec 2008 r. wartość pakietów nabytych wynosiła 152 176 tys. PLN, a na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 263 228 tys. PLN, co oznacza wzrost o 73% w całym okresie objętym analizą.

W latach 2008-2010 dominującą kategorią aktywów Grupy były aktywa obrotowe, których udział w sumie bilansowej wzrastał systematycznie z 90,0% na koniec 2008 r. do 94,1% na koniec 2010 r. Wartość aktywów trwałych nie ulegała w tym okresie znaczącym zmianom i w rezultacie ich udział w sumie bilansowej zmniejszał się z 10,0% na koniec 2008 r. do 5,9% na dzień 31 grudnia 2010 r. Główną pozycję aktywów trwałych Grupy stanowią rzeczowe aktywa trwałe obejmujące sprzęt komputerowy, wyposażenie biur oraz samochody osobowe.

	31 grudnia 2010 r.	31 grudnia 2009 r.	31 grudnia 2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	(w tys. PLN)		
PASYWA			
Kapitał własny			
Kapitał zakładowy	15 309	15 771	15 771
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	5 308	9 795	9 795
Pozostałe kapitały rezerwowe	2 967	2 218	2 218
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	385	248	3
Zyski zatrzymane	108 003	71 925	48 514
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	131 972	99 957	76 301
Udziały niekontrolujące	42	79	237
Kapitał własny ogółem:	132 014	100 036	76 538
Zobowiązania długoterminowe			
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	77 996	13 566	56 317
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	0	8 000	0
Zobowiązania długoterminowe ogółem:	77 996	21 566	56 317
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	44 144	49 211	50 755
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	49 180	26 592	19 341
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	0	23	45
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	14 045	10 470	8 569
Rezerwy krótkoterminowe	174	32	115
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem:	107 543	86 328	78 825
Zobowiązania ogółem:	185 539	107 894	135 142
Razem PASYWA	317 553	207 930	211 680

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wartość kapitałów własnych Grupy ogółem w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wzrosła z 76 538 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2008 r. do 132 014 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 r., tj. o 72,5% w całym okresie. Dynamiczny wzrost wartości kapitałów własnych wynikał przede wszystkim ze wzrostu wartości zysków zatrzymanych, co odzwierciedla politykę Grupy dotyczącą reinwestowania realizowanych zysków w zakup wierzytelności w celu uzyskania jak najszybszego wzrostu wartości Grupy. Zyski zatrzymane zwiększyły się w analizowanym okresie z 48 514 tys. PLN na koniec 2008 r. do 108 003 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 r., co stanowi wzrost o 122,6%.

Podczas gdy wartość zobowiązań długoterminowych wzrosła w analizowanym okresie z 56 317 tys. PLN na koniec 2008 r. do 77 996 tys. PLN na 31 grudnia 2010 r. (wzrost o 38,5%), co wynikało ze wzrostu zadłużenia z tytułu długoterminowych kredytów bankowych oraz obligacji, dynamika wzrostu zobowiązań krótkoterminowych wyniosła w tym okresie 36,4%. Główne pozycje zobowiązań krótkoterminowych Grupy to zobowiązania finansowe z tytułu kredytów, pożyczek, wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych i leasingu finansowego oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług, a także zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych. Udział zobowiązań finansowych w zobowiązaniach krótkoterminowych ogółem wynosił 64,4%

na koniec 2008 r., 57,0% na koniec 2009 r. oraz 41,0% na dzień 31 grudnia 2010 r. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług stanowiły na koniec 2008 r. 24,5% zobowiązań krótkoterminowych ogółem. Udział ten wzrósł do 30,8% na koniec 2009 r. oraz 45,7% na koniec 2010 r. Znaczący wzrost finansowania zewnętrznego w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi jest współmierny ze wzrostem aktywności Grupy w zakresie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek.

Podsumowując, źródła finansowania Grupy obejmują:

- kapitał własny, w szczególności w zakresie zysków zatrzymanych wypracowanych w poprzednich okresach;
- kredyty i pożyczki bankowe – finansowanie zakupów pakietów wierzytelności;
- emitowane instrumenty dłużne – finansowanie zakupów pakietów wierzytelności;
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług (kredyt kupiecki) – finansowanie zakupów pakietów wierzytelności;
- leasing zwrotny oraz leasing finansowy – finansowanie inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe.

Potrzeby kredytowe Grupy wynikają bezpośrednio z konieczności zapewnienia odpowiedniej płynności umożliwiającej realizację zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek oraz prowadzenie bieżącej działalności operacyjnej. Grupa dokonuje zakupów pakietów wierzytelności poprzez uczestnictwo w organizowanych przetargach.

Szczegółowe informacje dotyczące wykorzystywanych przez Grupę kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych instrumentów dłużnych zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy”.

Przepływy środków pieniężnych

Poniższa tabela prezentuje podstawowe źródła wpływów i wydatków pieniężnych Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Struktura przepływów środków pieniężnych Grupy

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej			
Zysk netto za okres	36 119	23 489	16 688
<i>Korekty</i>			
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	2 657	2 296	2 057
Amortyzacja wartości niematerialnych	1 280	794	558
Zmiana stanu aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-112 793	1 741	-59 041
Koszty finansowe netto	7 585	5 673	8 612
(Zysk)/strata ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	-3	-108	4
Transakcje płatności w formie akcji własnych kapitału rozliczane w instrumentach kapitałowych	257	0	91
Podatek dochodowy	-515	3 848	-413
Zmiana stanu zapasów	271	38	-538
Zmiana stanu należności	710	-2 024	-1 536
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych	-1 046	-402	97
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych finansowych tytułu dostaw i usług oraz pozostałych	14 588	15 565	14 977
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych	3 551	1 901	3 546
Zmiana stanu rezerw	142	-83	30
Podatek zapłacony	507	1 253	1
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-46 689	53 981	-14 867
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej			
Odsetki otrzymane	1 235	0	89
Udzielone pożyczki	-2 396	0	0

Struktura przepływów środków pieniężnych Grupy

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wpływy z tytułu sprzedaży wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	133	108	208
Wpływy ze zbycia aktywów finansowych	0	0	1 082
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-5 842	-3 760	-4 057
Splata udzielonych pożyczek	644	0	0
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-6 226	-3 652	-2 678
Przepływy pieniężne z działalności finansowej			
Wpływy netto z emisji akcji	485	0	10 500
Wpływy z emisji obligacji	111 482	0	0
Zaciągnięcie kredytów i pożyczek	15 607	6 695	74 596
Wydatki na spłatę kredytów i pożyczek	-33 823	-47 559	-45 906
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-3 475	-4 196	46
Dywidendy wypłacone	-37	-236	-3
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-33 897	0	0
Umorzenie akcji własnych	-114	0	0
Odsetki zapłacone	-6 331	-6 302	-7 404
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	49 896	-51 598	31 829
Przepływy pieniężne netto, ogółem	-3 019	-1 269	14 284
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	23 795	25 064	10 780
Środki pieniężne na koniec okresu	20 776	23 795	25 064

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Polityka Grupy dotycząca finansowania oraz zarządzania środkami pieniężnymi polega na finansowaniu zakupów pakietów wierzytelności wypracowanymi zyskami, kredytami bankowymi i obligacjami oraz kredytem kupieckim, rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych leasingiem, a pozostałej działalności wypracowanymi zyskami. Wielkość i koszty kredytów oraz ich zabezpieczenia zostały szczegółowo opisane w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy”. Opis polityki zarządzania ryzykiem finansowym został zamieszczony w notach objaśniających do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych zamieszczonych w Prospekcie.

Środki pieniężne Grupy przechowywane są w PLN, EUR, USD i RON.

Główne źródła przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy KRUK związane są ze zmianami na nabytych pakietach wierzytelności ujętymi w powyższym zestawieniu w pozycji „Zmiana stanu aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy”. Poniżej zaprezentowano szczegółowe dane dotyczące przepływów związanych z wydatkami na zakup pakietów wierzytelności oraz uzyskiwanymi wpłatami od dłużników.

Zmiana stanu pakietów nabytych

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na początek okresu	150 435	152 176	93 135
Zakup pakietów	192 670	53 931	103 782
Wpłaty od dłużników	-197 939	-140 372	-117 239
Przychody z windykacji pakietów nabytych	118 062	84 700	72 498
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na koniec okresu	263 228	150 435	152 176
(Wzrost) / Spadek aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-112 793	1 741	-59 041

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

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

W 2008 r. Grupa KRUK finansowała swoją działalność przepływami pieniężnymi z działalności finansowej. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej były w 2008 r. ujemne i wyniosły -14 867 tys. PLN, co wynikało głównie ze zrealizowanego zysku netto, dokonanych zakupów pakietów wierzytelności, poniesionych kosztów finansowych netto oraz zmiany stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych. W 2008 r. Grupa dokonała nabycia nowych pakietów wierzytelności za kwotę 103 782 tys. PLN oraz uzyskała wpłaty od dłużników w kwocie 117 239 tys. PLN z czego do przychodów z windykacji posiadanych pakietów zaliczono 72 498 tys. PLN. W rezultacie wartość posiadanych pakietów wierzytelności wzrosła w 2008 r. o 59 041 tys. PLN, co wpłynęło ujemnie na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w 2008 r. były ujemne i wyniosły -2 678 tys. PLN. Główne źródła przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej w tym okresie obejmowały nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych za kwotę 4 057 tys. PLN. Główne pozycje nabytych środków trwałych dotyczyły sprzętu telekomunikacyjnego i informatycznego oraz samochodów osobowych. Dodatkowo przepływy z działalności inwestycyjnej w łącznej kwocie 1 379 tys. PLN wygenerowane zostały głównie poprzez zbycie aktywów finansowych (1 082 tys. PLN) oraz wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych (208 tys. PLN) oraz otrzymanie odsetek od środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych (89 tys. PLN).

Działalność finansowa Grupy w 2008 r. obejmowała przede wszystkim zaciągnięcie kredytów i pożyczek na zakup pakietów wierzytelności w łącznej wysokości 74 596 tys. PLN. Ponadto w 2008 r. Spółka dokonała emisji akcji własnych i uzyskała wpływy netto w wysokości 10 500 tys. PLN. Główne pozycje ujemnych przepływów pieniężnych z działalności finansowej obejmowały spłatę kredytów i pożyczek w wysokości 45 906 tys. PLN oraz zapłacone odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek w kwocie 7 404 tys. PLN. Przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2008 r. wyniosły 31 829 tys. PLN.

Podczas gdy w 2008 r. przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wykazały ujemne saldo, w 2009 r. były one dodatnie i wyniosły 53 981 tys. PLN. Główną przyczyną dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej był zrealizowany wynik finansowy na poziomie EBITDA, który w mniejszym stopniu niż w 2008 r. finansował nabycie pakietów wierzytelności (zakupy pakietów wyniosły w 2009 r. 53 931 tys. PLN wobec 103 782 tys. PLN w roku poprzednim) przy jednocześnie wyższych uzyskanych wpłatach od dłużników generowanych przez pakiety wierzytelności posiadane przez Grupę (140 372 tys. PLN w 2009 r. wobec 117 239 tys. PLN w 2008 r.). Jednocześnie Grupa korzystała z odroczonej terminowości płatności za nabywane pakiety. W rezultacie zmiana stanu pakietów nabytych była dodatnia i wyniosła 1 741 tys. PLN. Zmniejszenie poziomu inwestycji Grupy w pakiety wierzytelności w stosunku do lat poprzednich wynikało przede wszystkim z pogorszenia sytuacji na rynkach finansowych i niepewności Grupy co do dalszego kształtowania się sytuacji rynkowej, następstwem czego była ostrożna polityka Grupy w zakresie inwestycji w nowe pakiety wierzytelności, ograniczona podaż nowych pakietów na rynku oraz ograniczony dostęp do finansowania dłużnego.

Źródłem ujemnych przepływów z działalności inwestycyjnej w 2009 r. było w głównej mierze nabycie rzeczowych aktywów trwałych obejmujących sprzęt telekomunikacyjny oraz informatyczny, oprogramowania komputerowego oraz samochodów osobowych za łączną kwotę 3 760 tys. PLN.

W 2009 r. Grupa zaciągnęła nowe kredyty i pożyczki na łączną kwotę 6 695 tys. PLN i jednocześnie dokonała spłaty kredytów i pożyczek w wysokości 47 559 tys. PLN oraz płatności leasingowych w kwocie 4 196 tys. PLN. Znacząco niższy poziom zaciąganego finansowania dłużnego w 2009 r. w stosunku do lat poprzednich wynikał z opisanej powyżej ograniczonej aktywności Grupy w zakresie nabywania nowych pakietów wierzytelności w tym okresie. Ponadto Grupa wypłaciła udział w zyskach Kancelarii Prawnej RAVEN przypadający na udziały niekontrolujące w wysokości 236 tys. PLN oraz dokonała spłaty odsetek od zaciągniętych kredytów i pożyczek w wysokości 6 302 tys. PLN. W rezultacie przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2009 r. wyniosły -51 598 tys. PLN.

W 2010 r. wskutek poprawy sytuacji na rynkach finansowych oraz wyraźnego wzrostu podaży nowych pakietów wierzytelności na rynku, Grupa zaciągała finansowanie dłużne w wysokości odpowiadającej możliwościom nabycia dostępnych pakietów wierzytelności. W rezultacie Grupa nabyła pakiety o łącznej wartości 192 670 tys. PLN, uzyskała wpłaty od dłużników w wysokości 197 939 tys. PLN oraz zrealizowała przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności w wysokości 118 062 tys. PLN. Wartość nabytych pakietów wierzytelności wzrosła o 112 793 tys. PLN w 2010 r., a przepływy pieniężne z działalności operacyjnej obejmujące aktywność

inwestycyjną Grupy w zakresie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek były ujemne i wyniosły - 46 689 tys. PLN.

Główne pozycje ujemnych przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej w 2010 r. obejmowały przepływy pieniężne związane z udzieleniem pożyczek w ramach nowego produktu Grupy „Pożyczka Novum” w łącznej kwocie 2 396 tys. PLN oraz nabyciem wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych za kwotę 5 842 tys. PLN. Dodatkowo przepływy pieniężne w 2010 r. obejmowały głównie otrzymane odsetki wynikające z udzielonych pożyczek w łącznej kwocie 1 235 tys. PLN.

Dodatkowo pozycje przepływów pieniężnych z działalności finansowej zrealizowane w 2010 r. obejmowały wpływy z emisji obligacji w wysokości 111 482 tys. PLN oraz wpływy z tytułu zaciągniętych kredytów bankowych w wysokości 15 607 tys. PLN. Ponadto Spółka zrealizowała wpływy z emisji akcji serii C w kwocie 485 tys. PLN. Szczegółowe informacje dotyczące emisji akcji serii C zostały zamieszczone w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce – Kapitał zakładowy – Zmiany kapitału zakładowego”. Ujemne pozycje przepływów pieniężnych w 2010 r. dotyczyły spłaty kredytów bankowych w wysokości 33 823 tys. PLN, wykupu obligacji w wysokości 33 897 tys. PLN oraz płatności leasingowych w wysokości 3 475 tys. PLN, a także umorzenie akcji własnych (114 tys. PLN) oraz zapłacone odsetki związane z wykorzystywanym finansowaniem dłużnym (6 331 tys. PLN). Przepływy pieniężne z działalności finansowej w tym okresie były dodatnie i wyniosły 49 896 tys. PLN.

Informacje dotyczące zaciągniętych przez Grupę kredytów bankowych oraz emisji instrumentów dłużnych zostały zamieszczone w rozdziale „Opis działalności Grupy – istotne umowy”.

Szczegóły dotyczące inwestycji Grupy w rzeczowe aktywa trwałe w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zostały zamieszczone w akapicie „Nakłady inwestycyjne” poniżej.

Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA)	0,28	0,27	0,26
Rentowność na poziomie zysku operacyjnego (EBIT)	0,26	0,25	0,24
Rentowność brutto	0,22	0,21	0,16
Rentowność netto	0,22	0,18	0,16
Rentowność aktywów (ROA)	0,11	0,11	0,08
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	0,27	0,23	0,22

Źródło: Spółka

Zasady wyliczania wskaźników:

Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA) – $(\text{zysk na działalności operacyjnej okresu} + \text{amortyzacja}) / \text{przychody ogółem}$

Rentowność na poziomie zysku operacyjnego (EBIT) – $\text{zysk na działalności operacyjnej okresu} / \text{przychody ogółem}$

Rentowność brutto – $\text{zysk przed opodatkowaniem okresu} / \text{przychody ogółem}$

Rentowność netto – $\text{zysk netto okresu} / \text{przychody ogółem}$

Rentowność aktywów (ROA) – $\text{zysk netto okresu} / \text{aktywa ogółem}$

Rentowność kapitałów własnych (ROE) – $\text{zysk netto okresu} / \text{kapitał własny ogółem}$

Na przestrzeni lat 2008-2010 Grupa odnotowała systematyczną poprawę wskaźników rentowności na wszystkich poziomach rachunku wyników. Wskaźnik rentowności zysku operacyjnego wzrósł w analizowanym okresie z 0,24 w 2008 r. do 0,26 w 2010 r. Głównym źródłem wzrostu rentowności prowadzonej działalności operacyjnej była dynamika wzrostu przychodów wyższa niż w przypadku kosztów operacyjnych. W analizowanym okresie Grupa KRUK uzyskała zmniejszenie kosztów jednostkowych wynikające ze wzrostu skali działalności. Ponadto Grupa stale zmierza do poprawy efektywności prowadzonych działań windykacyjnych poprzez m.in. opracowywanie i wdrażanie innowacyjnych narzędzi informatycznych usprawniających prowadzenie windykacji na skalę masową, a efekty tych działań znajdują odzwierciedlenie w poprawie rentowności na poziomie zysku operacyjnego.

Z uwagi na fakt, że wartość amortyzacji Grupy nie ulegała istotnym wahaniom w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, wartość wskaźnika rentowności na poziomie EBITDA zmieniała się podobnie jak rentowność na poziomie EBIT i wzrosła z 0,26 w 2008 r. do 0,28 w 2010 r.

Systematyczny wzrost realizowanego zysku netto Grupy w kolejnych okresach przełożył się na wysoki wzrost wskaźnika rentowności netto (z 0,16 w 2008 r. do 0,22 w 2010 r.).

Wzrost wskaźnika rentowności aktywów w analizowanym okresie wynikał z wyższej dynamiki wzrostu zysku netto w porównaniu z dynamiką wzrostu wartości aktywów Grupy. W rezultacie wskaźnik ROA wzrósł z 0,08 w 2008 r. do 0,11 w 2010 r.

W analizowanym okresie zysk netto wzrastał również w szybszym tempie niż wartość kapitałów własnych Grupy, co przełożyło się na wzrost wartości wskaźnika ROE z 0,22 w 2008 r. do 0,27 w 2010 r.

Poniżej zaprezentowano marżę pośrednią realizowaną na nabytych pakietach wierzytelności oraz stopę zwrotu z inwestycji w pakiety (ROI - marża pośrednia na pakietach nabytych do średniej wartości godziwej pakietów w danym okresie) jako istotny miernik efektywności działalności prowadzonej przez Grupę.

Marża pośrednia na pakietach nabytych	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
Splaty (mln zł)	198	140	117
Przychody (mln zł)	118	85	72
Koszty windykacji pakietów (mln zł)	61	46	35
<i>Koszty windykacji jako % splat</i>	<i>31%</i>	<i>33%</i>	<i>29%</i>
Marża pośrednia na pakietach nabytych (mln zł)	57	39	38
ROI pakiety	28%	26%	31%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Według danych zarządczych Spółki, w 2007 r. Grupa uzyskała splaty w wysokości 63 mln PLN oraz przychody z windykacji pakietów nabytych w wysokości 41 mln PLN. Koszty windykacji pakietów wyniosły 18 mln PLN (29% uzyskanych splat), a marża pośrednia na pakietach nabytych wyniosła 23 mln PLN. W rezultacie stopa zwrotu z inwestycji w pakiety ukształtowała się na poziomie 37%.

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki zadłużenia	31 grudnia 2010 r.	31 grudnia 2009 r.	31 grudnia 2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	58%	52%	64%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	141%	108%	177%
Wskaźnik zwrotu z kapitału	32%	32%	32%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	34%	42%	37%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	25%	10%	27%
Wskaźnik płynności bieżącej	2,78	2,23	2,42
Wskaźnik płynności szybkiej	2,77	2,22	2,41

Źródło: Spółka

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia – zobowiązania ogółem / pasywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – zobowiązania ogółem / kapitał własny ogółem

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

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego – zobowiązania krótkoterminowe ogółem / pasywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – zobowiązania długoterminowe ogółem / pasywa ogółem

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

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

W latach 2008-2010 wskaźniki zadłużenia Grupy KRUK utrzymywały się na bezpiecznym poziomie.

Polityka Spółki dotycząca zarządzania kapitałem polega na utrzymywaniu solidnej podstawy kapitałowej tak, by zapewnić rozwój działalności gospodarczej przy jednoczesnym utrzymaniu zaufania inwestorów, kredytodawców oraz innych podmiotów z otoczenia Grupy. Zarząd na bieżąco monitoruje poziom wskaźnika zwrotu z kapitału i dąży do uzyskania wysokich jego wartości. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wartość wskaźnika zwrotu z kapitału wynosiła 32% w każdym z analizowanych lat obrotowych.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia w 2008 r. wyniósł 64%. W 2009 r. Grupa odnotowała spadek wskaźnika ogólnego zadłużenia do 52%, co spowodowane było zmniejszeniem zaangażowania kredytowego Grupy związanym z prowadzeniem ostrożnej polityki inwestycyjnej w zakresie nabywania nowych pakietów

wierzytelności wynikającej z niepewności co do kształtowania się przyszłej sytuacji rynkowej, zmniejszeniem podaży nowych pakietów na rynku oraz przejściowo ograniczoną dostępnością finansowania dłużnego. W rezultacie Grupa zaciągnęła w 2009 r. kredyty bankowe w kwocie 6 695 tys. PLN wobec 74 596 tys. PLN w roku poprzednim. Ograniczenie zaangażowania kredytowego Grupy dotyczyło zadłużenia długoterminowego, co znajduje odzwierciedlenie w nieznacznych wahaniach poziomu wskaźnika zadłużenia krótkoterminowego (wzrost z 37% w 2008 r. do 42% w 2009 r.) oraz w znaczącym spadku wskaźnika zadłużenia długoterminowego z 27% w 2008 r. do 10% w 2009 r. W 2010 r. wskutek powrotu na ścieżkę wzrostu w zakresie dokonywanych zakupów pakietów wierzytelności finansowanych długiem, wskaźnik zadłużenia długoterminowego wzrósł do 25%, a wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł do 58%.

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych wyniósł w 2008 r. 177%, a w 2009 r. zmniejszył się do 108% wskutek spadku wartości zobowiązań oraz wzrostu kapitału własnego na koniec roku. W 2010 r. wskaźnik ten ukształtował się na poziomie 141%.

Zbliżone wartości wskaźnika płynności szybkiej oraz wskaźnika płynności bieżącej w całym okresie objętym analizą wynikają z faktu, że ze względu na specyfikę działalności Grupy zapasy pozostają na nieznacznym poziomie. Wartość wskaźnika płynności Grupy waha się nieznacznie w latach 2008-2010 od 2,22 do 2,78 i świadczy o braku trudności w regulowaniu bieżących zobowiązań.

Nakłady inwestycyjne

Grupa realizuje inwestycje w wartości niematerialne oraz rzeczowe aktywa trwałe na nieznacznym poziomie, co wynika ze specyfiki działalności Grupy. W poniższej tabeli przedstawiono nakłady inwestycyjne Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. w latach 2008-2010.

Inwestycje w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Wartości niematerialne			
Koncesje, licencje, oprogramowanie komputerowe	2 903	1 768	1 054
Pozostałe	0	135	71
Razem inwestycje w wartości niematerialne	2 903	1 903	1 125
Rzeczowe aktywa trwałe			
Budynki i budowle	75	541	1 476
Maszyny i urządzenia	2 296	781	2 050
Środki transportu	1 638	1 113	1 829
Inne środki trwałe	217	78	409
Razem inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe	4 226	2 513	5 764
Aktywa finansowe			
Razem inwestycje w aktywa finansowe	0	0	0
Razem inwestycje	7 129	4 416	6 889
w tym inwestycje na rynku rumuńskim	651	498	467

Źródło: Spółka

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przeważająca większość poniesionych nakładów inwestycyjnych dotyczyła inwestycji krajowych. Pozostałe inwestycje realizowane były na rynku rumuńskim przez spółkę KRUK International. Inwestycje Grupy finansowane były ze środków własnych oraz za pomocą leasingu.

Nakłady na wartości niematerialne i prawne dotyczyły głównie oprogramowania komputerowego, tj. nakładów na rozwój zintegrowanej platformy informatycznej Delfin, wspomagającej procesy operacyjne w Grupie. W 2008 r. nakłady inwestycyjne na oprogramowanie komputerowe wyniosły 1 054 tys. PLN, w 2009 r. osiągnęły wartość 1 768 tys. PLN, a w 2010 r. ukształtowały się na poziomie 2 903 tys. PLN. Pozostałe nakłady dotyczące inwestycji w wartości niematerialne i prawne dotyczyły przede wszystkim nabycia oprogramowania teleinformatycznego, stanowiącego główne narzędzie pracy zarówno pracowników operacyjnych zatrudnionych w Grupie, jak i pracowników administracyjnych.

W latach 2008-2010 inwestycje Grupy w rzeczowe aktywa trwałe obejmowały przede wszystkim zakup samochodów w związku z rozwojem windykacji bezpośredniej oraz dla potrzeb kadry menedżerskiej. Nakłady na zakup samochodów wyniosły 1 829 tys. PLN w 2008 r., 1 113 tys. PLN w 2009 r. oraz 1 638 tys. PLN w 2010 r. Drugą istotną grupą inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe realizowanych przez Grupę KRUK było nabycie sprzętu informatycznego i telekomunikacyjnego, stanowiącego główne narzędzie pracy osób zatrudnionych w Grupie. Łączne wydatki na ten cel wyniosły w 2008 r. 2 050 tys. PLN, w 2009 r. ukształtowały się na poziomie 781 tys. PLN, a w 2010 r. wyniosły 2 296 tys. PLN. Dodatkowo, istotne znaczenia miały poniesione w 2008 r. nakłady na adaptację oraz wyposażenie techniczne nowej siedziby Spółki we Wrocławiu w kwocie 1 476 tys. PLN.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa nie realizowała inwestycji kapitałowych.

W okresie od 31 grudnia 2010 r. do Daty Prospektu Grupa nie poniosła znaczących nakładów inwestycyjnych.

Inwestycje bieżące i planowane

Według stanu na Datę Prospektu Grupa nie prowadzi żadnych istotnych inwestycji oraz nie podjęła wiążących zobowiązań co do nakładów inwestycyjnych do poniesienia w przyszłości.

Tendencje

Najistotniejsze tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do Daty Prospektu

Od 31 grudnia 2010 roku do Daty Prospektu Grupa nie odnotowała znaczących zmian w zakresie realizowanych przychodów, wyniku finansowego oraz ponoszonych kosztów.

Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Grupy, przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego

Na Datę Prospektu Spółce nie są znane jakiegokolwiek inne niepewne elementy, żądania, zobowiązania lub zdarzenia, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy rozwoju Grupy do końca bieżącego roku obrotowego, z wyjątkiem czynników opisanych w podrozdziałach Prospektu:

- „Czynniki ryzyka – Ryzyka dotyczące działalności Grupy”;
- „Czynniki ryzyka – Ryzyka związane z Ofertą”;
- „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej - Czynniki zewnętrzne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy”, w tym w szczególności:
 - Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Grupy
 - Dynamika akcji kredytowej banków
 - Skłonność do outsourcingu usług windykacyjnych
 - Dostępność finansowania dłużnego
 - Konkurencja w branży windykacyjnej
 - Zmiany w regulacjach prawnych istotnych dla działalności Grupy.

OTOCZENIE RYNKOWE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale pochodzą z publicznie dostępnych dokumentów ze źródeł zewnętrznych, które Spółka uznaje za wiarygodne. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku wykorzystania takich informacji w niniejszym rozdziale. Zbierając, opracowując, analizując i przetwarzając dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych ani Spółka, ani Oferujący lub ich jednostki powiązane nie przeprowadzali dla potrzeb Oferty niezależnej weryfikacji tych danych.

Spółka nie zamierza ani nie podejmuje się aktualizować danych dotyczących rynku lub branży przedstawionych w niniejszym rozdziale, za wyjątkiem obowiązków wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów.

Struktura rynku

Najistotniejszym kryterium podziału rynku windykacyjnego jest charakter wierzytelności. Według tego kryterium, można wyróżnić dwa segmenty rynku:

- Rynek wierzytelności konsumenckich, obejmujący wszystkie wierzytelności konsumentów (osób fizycznych) wobec przedsiębiorstw (sektor B2C), tj. wobec banków, firm ubezpieczeniowych, usługodawców (np. operatorzy sieci telekomunikacyjnych lub sieci telewizji kablowych) lub spółdzielni mieszkaniowych;
- Rynek wierzytelności gospodarczych (sektor B2B), obejmujący nieuregulowane zobowiązania przedsiębiorstw wobec innych przedsiębiorstw (w tym banków), wynikające w przeważającej części z nie zapłaconych faktur w obrocie gospodarczym oraz z niezapłaconych w terminie bankowych zobowiązań finansowych;

Z uwagi na modele biznesowe przyjęte przez podmioty funkcjonujące na rynku windykacji, należy wyróżnić:

- Windykacja wierzytelności na zlecenie (inkaso);
- Windykacja pakietów wierzytelności zakupionych na własny rachunek.

Głównymi rynkami, na których Grupa KRUK prowadzi działalność, są rynki konsumenckich wierzytelności bankowych w Polsce i w Rumunii.

Rynek windykacji w Polsce

Główne determinanty wielkości rynku wierzytelności stanowią:

- Dynamika akcji kredytowej banków;
- Wielkość portfela wierzytelności;
- Skłonność do outsourcingu usług windykacyjnych;
- Rosnąca liczba i wartość transakcji zakupów wierzytelności.

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki makroekonomiczne gospodarki Polski w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wraz z prognozami na lata 2011-2012.

Wyszczególnienie	2008	2009	2010P	2011P*	2012P*
PKB (wzrost w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	5,1	1,7	3,8	3,7	4,1
Popyt krajowy (wzrost w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	5,6	-1,0	3,9	3,9	3,8
Inwestycje (wzrost w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	9,6	-1,1	-2,0	7,4	8,1
Inflacja CPI (wzrost cen w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	4,2	3,5	2,6	3,0	2,9
Plące realne brutto (wzrost w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	5,4	2,1	1,4	3,3	3,5
Stopa bezrobocia rejestr. (stan na koniec okresu)	9,5	11,9	12,3	10,8	9,6
Średni kurs USD	2,41	3,12	3,0	2,8	2,7
Średni kurs EUR	3,52	4,33	4,0	3,8	3,7

Źródło: IBnGR, GUS, NBP.

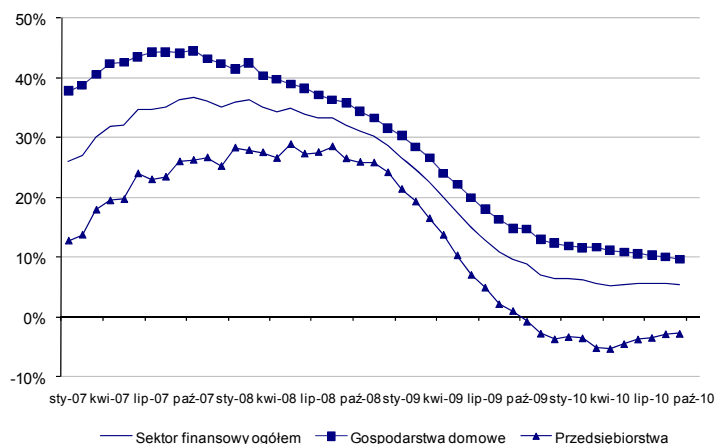
*Wskaźniki prognozowane.

Od 2004 roku Polska znajdowała się na ścieżce wzrostu gospodarczego i zaliczała się do najszybciej rozwijających się państw UE. Wzrost gospodarczy w 2007 r. wyniósł 6,8%, co było spowodowane wzrostem inwestycji przedsiębiorstw, rosnącym popytem wewnętrznym oraz wciąż silną pozycją eksportu. Jednak od połowy 2008 roku światowa gospodarka miała do czynienia z kryzysem finansowym, w wyniku którego w 2008 r. tempo wzrostu gospodarczego Polski spadło do 5,1%, a w 2009 roku osiągnęło najniższy od wielu lat poziom 1,7%. Należy jednak zaznaczyć, że w 2009 r. Polska jako jedyny kraj odnotowała dodatnią dynamikę wzrostu PKB w Unii Europejskiej. Wzrost gospodarczy w 2010 r. wyniósł 3,8%. Przewiduje się, że w kolejnych latach dynamika wzrostu PKB będzie wzrastać, jednak w tempie niższym niż przed 2009 r. W dłuższym horyzoncie czasowym trwałe i szybki rozwój gospodarczy Polski będzie w głównej mierze uzależniony od sytuacji gospodarczej największych światowych gospodarek oraz kondycji rynków finansowych.

Sytuacja w sektorze bankowym w Polsce

Sektor bankowy ma kluczowe znaczenie dla rozwoju rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce. Banki stanowią obecnie najpoważniejszą grupę klientów firm windykacyjnych, dlatego perspektywy rozwoju rynku windykacji są uzależnione od sytuacji rynkowej w sektorze bankowym.

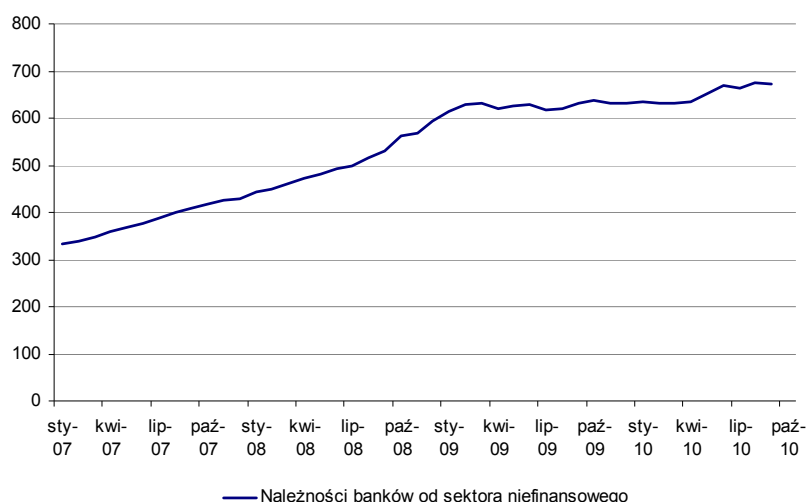
Rysunek. Dynamika akcji kredytowej banków w zakresie kredytów dla sektora niefinansowego r/r (przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe)



Źródło: NBP.

W 2007 r. poziom akcji kredytowej banków, zarówno w odniesieniu do gospodarstw domowych jak i do przedsiębiorstw, znajdował się w fazie dynamicznego wzrostu. Dynamika akcji kredytowej banków wobec sektora niefinansowego kształtowała się na średnim poziomie 33%, przy czym dynamika akcji kredytowej w odniesieniu do gospodarstw domowych była znacznie wyższa niż w odniesieniu do przedsiębiorstw (odpowiednio średnio 42% i 22% w 2007 r.). W połowie 2008 r. w wyniku ogólnoświatowego kryzysu finansowego nastąpiło załamanie dynamiki wzrostu akcji kredytowej w Polsce. W dalszym ciągu pozostawała ona dodatnia, jednak na koniec 2008 r. wynosiła średnio 29%, a na koniec 2009 r. 7%. W całym analizowanym okresie dynamika akcji kredytowej banków w odniesieniu do gospodarstw domowych była wyższa niż w odniesieniu do przedsiębiorstw. Ponadto, w IV kwartale 2009 r. sektor bankowy zaczął udzielać coraz mniej kredytów i pożyczek przedsiębiorstwom (ujemna dynamika wzrostu akcji kredytowej), podczas gdy dynamika wzrostu akcji kredytowej w zakresie finansowania gospodarstw domowych pozostała powyżej poziomu 10%.

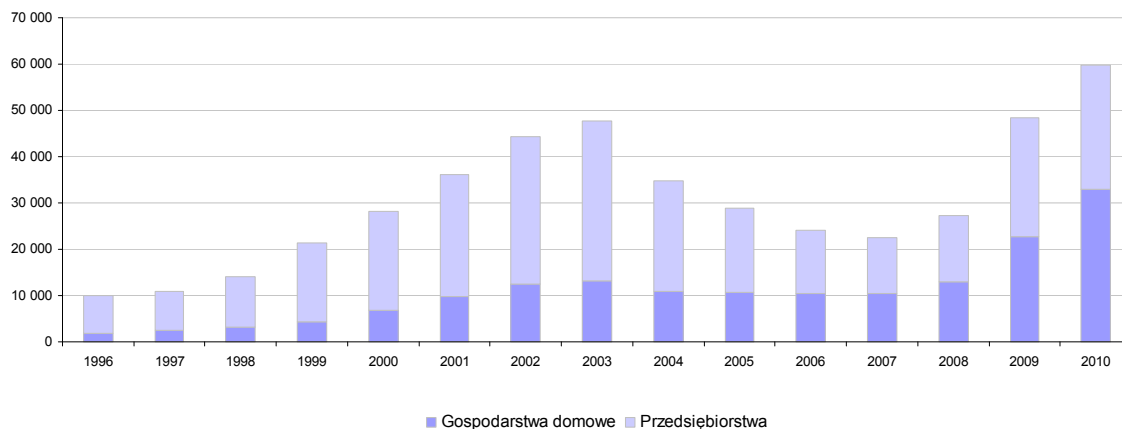
Rysunek. Należności bankowe od sektora niefinansowego (mld PLN)



Źródło: NBP.

Zahamowanie dynamiki wzrostu akcji kredytowej zaobserwowane na przełomie lat 2008 i 2009 miało bezpośrednie przełożenie na poziom zadłużenia podmiotów z sektora niefinansowego w bankach. Podczas gdy od 2007 r. następował systematyczny wzrost poziomu zadłużenia gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w bankach (wzrost z poziomu 333 mld PLN w styczniu 2007 r. do 595 mld PLN w grudniu 2008 r.), w latach 2009 i 2010 nastąpił spadek dynamiki wzrostu należności bankowych od sektora niefinansowego. We wrześniu 2010 r. zadłużenie sektora niefinansowego w bankach wyniosło 673 mld PLN. Opisana tendencja była w głównej mierze wynikiem zahamowania dynamiki wzrostu akcji kredytowej instytucji bankowych, wynikającej z pogorszenia sytuacji finansowej przedsiębiorstw i gospodarstw domowych i zmniejszenia ich skłonności do zaciągania nowego zadłużenia.

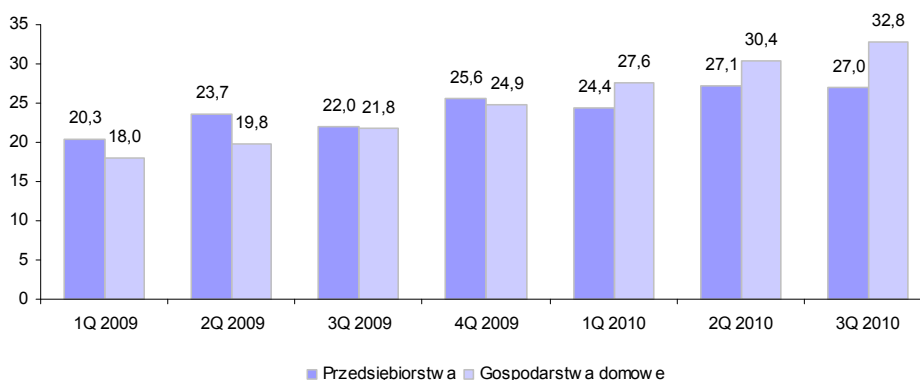
Rysunek. Wartość nieregulowanych należności bankowych od podmiotów z sektora niefinansowego (mln PLN)



Źródło: NBP. Począwszy od marca 2010 r. nastąpiła zmiana definicji należności zagrożonych stosowana przez NBP. Do końca lutego NBP prezentował dane o należnościach zagrożonych według definicji polskich standardów rachunkowości. Od marca 2010 r. nastąpiła zmiana nazwy tej kategorii na „należności sektora bankowego z utratą wartości” oraz zmiana definicji na zgodną z MSSF.

Pomimo spadku wielkości udzielanych kredytów, wartość nieregulowanych należności bankowych od podmiotów z sektora niefinansowego w analizowanym okresie wzrosła znacząco od połowy 2008 r. z poziomu ok. 24 mld PLN do 60 mld PLN we wrześniu 2010 r. Wzrost wartości kredytów zagrożonych był związany ze skutkami kryzysu finansowego, który przyczynił się do pogorszenia spłacalności należności bankowych, a tym samym do wzrostu udziału należności zagrożonych w strukturze należności bankowych ogółem. Podczas gdy udział kredytów zagrożonych w strukturze należności banków od podmiotów z sektora niefinansowego wynosił w grudniu 2007 r. i 2008 r. odpowiednio 5,2% i 4,6%, na koniec 2009 r. wynosił on 8,0%, a we wrześniu 2010 r. ukształtował się na poziomie 8,9%.

Rysunek. Wartość nieregulowanych należności bankowych od podmiotów z sektora niefinansowego (mld PLN)



Źródło: NBP.

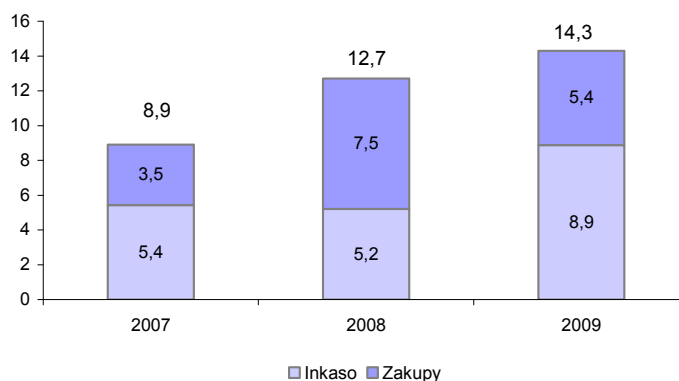
Wraz ze wzrostem wartości nieregulowanych należności bankowych następowała zmiana ich struktury. W 2009 r. oraz w okresie trzech kwartałów 2010 r. wskutek spadku akcji kredytowej w odniesieniu do przedsiębiorstw począwszy od IV kwartału 2009 r. przy jednoczesnym zachowaniu dodatniej dynamiki akcji kredytowej w odniesieniu do gospodarstw domowych, należności od gospodarstw domowych zaczęły dominować w strukturze należności zagrożonych od sektora niefinansowego (wzrost udziału w należnościach zagrożonych ogółem z 47% w I kwartale 2009 r. do 53% w III kwartale 2010 r.).

Opisane powyżej tendencje potwierdzają, że kształtowanie się wielkości rynku windykacyjnego, który jest bezpośrednio uzależniony od wartości zobowiązań nieregulowanych w gospodarce, ma charakter antycykliczny, tj. wzrost rynku następuje zarówno w okresie wzrostu gospodarki (poprzez wzrost akcji kredytowej i proporcjonalny wzrost wartości kredytów zagrożonych), jak i w okresie recesji (poprzez zwiększenie udziału kredytów zagrożonych w kredytach ogółem).

Rynek windykacji w Polsce

Jako wielkość rynku windykacji przyjmuje się łączną wartość spraw przekazanych do windykacji firmom zewnętrznym, zarówno w formie zlecenia usługi inkasa należności jak i poprzez sprzedaż podmiotom zewnętrznym pakietów wierzytelności. Wielkość rynku windykacji uzależniona jest bezpośrednio od wartości należności zagrożonych w gospodarce oraz od skłonności do outsourcingu usług windykacyjnych lub sprzedaży pakietów wierzytelności wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym.

Rysunek. Wielkość i struktura rynku usług windykacyjnych w Polsce w latach 2007-2009 (mld PLN)

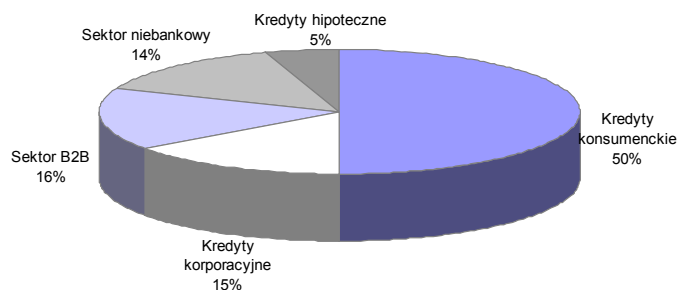


Źródło: IBnGR, Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku, Warszawa, październik 2010.

Począwszy od 2007 r. rynek wierzytelności w Polsce rozwijał się bardzo dynamicznie. Wielkość rynku, szacowana w 2007 r. na 8,9 mld PLN, wzrosła w 2008 r. o 43%, a w 2009 r. o kolejnych 13% i osiągnęła wartość 14,3 mld PLN. Tak dynamiczny wzrost rynku wynika z faktu, iż w Polsce rynek ten jest na relatywnie wczesnym etapie rozwoju i charakteryzuje się niskim poziomem nasycenia, w związku z czym rosnące zadłużenie gospodarstw domowych i przedsiębiorstw oraz wzrost wartości wierzytelności zagrożonych w gospodarce przekładają się na wzrost rynku windykacyjnego w Polsce.

W strukturze rodzajowej rynku usługi windykacji na zlecenie obejmowały odpowiednio 61%, 41% i 62% wartości spraw przekazanych do windykacji firmom zewnętrznym w latach 2007-2009, a wartość pakietów wierzytelności sprzedanych podmiotom z branży windykacyjnej stanowiła odpowiednio 39%, 59% i 38% wartości wszystkich spraw.

Rysunek. Struktura segmentowa rynku zarządzania wierzytelnościami w 2009 r. w Polsce (mld PLN).



Źródło: IBnGR, Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku, Warszawa, październik 2010.

W strukturze segmentowej wierzytelności przekazywanych firmom zewnętrznym w Polsce dominują wierzytelności bankowe, które wartościowo według szacunków IBnGR stanowiły w 2009 r. około 70% należności przekazanych do windykacji, przy czym główną grupę należności stanowiły kredyty konsumenckie (50%), kredyty dla przedsiębiorstw miały 15% udział w rynku, a kredyty hipoteczne 5%. Niski udział kredytów hipotecznych wynika z faktu, że tego typu zobowiązania są spłacane przez gospodarstwa domowe w pierwszej kolejności. Spośród należności podmiotów niebankowych stanowiących 30% wszystkich należności przekazanych do windykacji, należności sektora B2B stanowiły 16% należności przeterminowanych ogółem przekazanych firmom zewnętrznym do windykacji, a pozostałych 14% obejmowało pozostałe podmioty gospodarcze, wobec których gospodarstwa domowe nie regulują terminowo swoich zobowiązań (m.in. operatorzy sieci telefonicznych i kablowych, spółdzielnie mieszkaniowe, instytucje publiczne).

Struktura segmentowa rynku zarządzania wierzytelnościami jest zróżnicowana w przypadku windykacji na zlecenie oraz windykacji pakietów nabytych. W przypadku rynku inkaso, kredyty konsumenckie stanowią wartościowo 57% rynku, natomiast brak jest w strukturze wierzytelności korporacyjnych, które z reguły nie są poddawane windykacji na zlecenie, a jedynie sprzedawane firmom zewnętrznym. W strukturze segmentowej rynku zakupu wierzytelności udział kredytów korporacyjnych wynosi 38%, a kredytów konsumenckich 37%.

Według szacunków IBnGR, średnia wartość sprawy przekazanej firmom windykacyjnym wyniosła w 2009 r. około 2 050 PLN, tj. o 21% więcej niż w 2007 r. Jednocześnie średnia wartość sprawy zleconej do inkasa wyniosła w 2009 r. 1 850 PLN (wzrost o 9% w stosunku do 2007 r.), a średnia wartość spraw zakupionych przez firmy windykacyjne wyniosła 3 800 PLN (wzrost o 124% w stosunku do 2007 r.). Tak znaczący wzrost średniej wartości sprawy sprzedanej zewnętrznym firmom windykacyjnym wynika ze wzrostu udziału spraw korporacyjnych w strukturze wszystkich sprzedanych spraw ogółem. Ponadto, w strukturze segmentowej spraw zakupionych w 2009 r. aż 79% stanowiły sprawy przekazane przez banki (w przypadku inkasa 63%), które z reguły mają wyższą przeciętną wartość niż sprawy spoza sektora bankowego. W 2009 r. średnia wartość sprawy zakupionej z sektora bankowego wyniosła 6 100 PLN (wzrost o 125% w stosunku do 2007 r.), a w przypadku inkasa 2 400 PLN (spadek w stosunku do 2007 r. o około 25%). Przeciętna wartość spraw bankowych przekazanych do windykacji w 2009 r. była wyższa niż wartość spraw z pozostałych sektorów (telefonii, inne instytucje finansowe, media i inne).

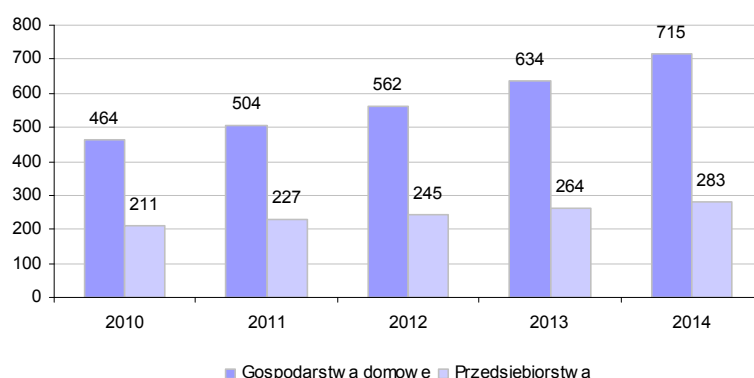
Perspektywy rozwoju rynku

Rozwój rynku windykacji w Polsce w kolejnych latach warunkowany będzie poprzez następujące czynniki:

Rozwój sytuacji na rynku kredytów bankowych

Według IBnGR, w wyniku prognozowanego powrotu gospodarki polskiej na ścieżkę stabilnego rozwoju gospodarczego, sektor bankowy w Polsce również będzie rozwijał się w kolejnych latach, m.in. poprzez systematyczny wzrost wartości udzielanych kredytów. Dotyczy to w szczególności obszarów, które na tle innych krajów wysoko rozwiniętych pozostają w Polsce na relatywnie wczesnym etapie rozwoju i należy spodziewać się konwergencji w kierunku modelu rynkowego rozwiniętego np. w krajach Europy Zachodniej. Należą do nich przede wszystkim kredyty hipoteczne oraz karty kredytowe. Rynek kredytów konsumenckich w Polsce charakteryzuje się stosunkowo wysokim stopniem nasycenia.

Rysunek. Prognozowana wartość kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w latach 2010-2014 (mld PLN)

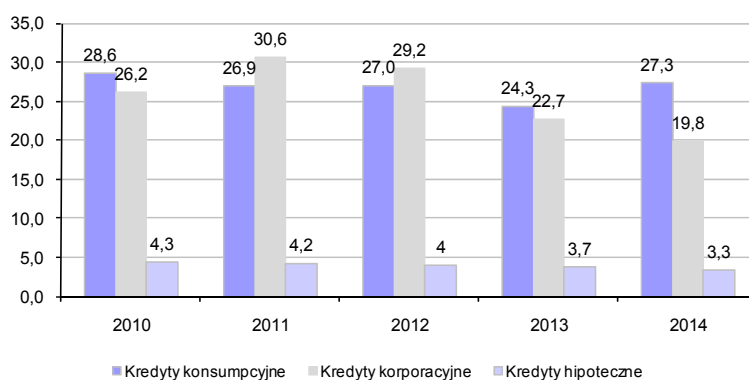


Źródło: IBnGR, Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku, Warszawa, październik 2010.

Prognozy IBnGR na lata 2010-2014 w stosunku do roku 2009 przewidują, że wartość zadłużenia gospodarstw domowych wzrośnie o 74%, tj. średnio w tempie 11% rocznie, przy czym łączna wartość udzielonych kredytów hipotecznych wzrośnie w tym okresie o 91%, a kredytów niehipotecznych o 55%. Z punktu widzenia perspektyw rozwoju branży windykacyjnej, kluczowa będzie dynamika akcji kredytowej w zakresie kredytów niehipotecznych, które cechuje wyższa szkodowość niż w przypadku kredytów zabezpieczonych hipotecznie (według szacunków IBnGR odpowiednio 9,6% dla kredytów niehipotecznych oraz 1,8% dla kredytów hipotecznych w 2009 r.). Według prognoz, wartość kredytów dla przedsiębiorstw wzrośnie w 2014 roku o 37% w stosunku do 2009 r.

Tendencje w zakresie kształtowania się poziomu szkodowości kredytów udzielonych gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom mają istotne znaczenie z punktu widzenia rozwoju rynku usług windykacyjnych w Polsce. IBnGR przewiduje, że w latach 2009-2014 udział należności zagrożonych w należnościach ogółem zmniejszy się z 9,6% do 9,0% w przypadku kredytów niehipotecznych dla gospodarstw domowych, z 1,8% do 0,8% w przypadku kredytów hipotecznych oraz z 12,4% do 7,0% w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw.

Rysunek. Prognozowana wartość zagrożonych kredytów w latach 2010-2014 (mld PLN)



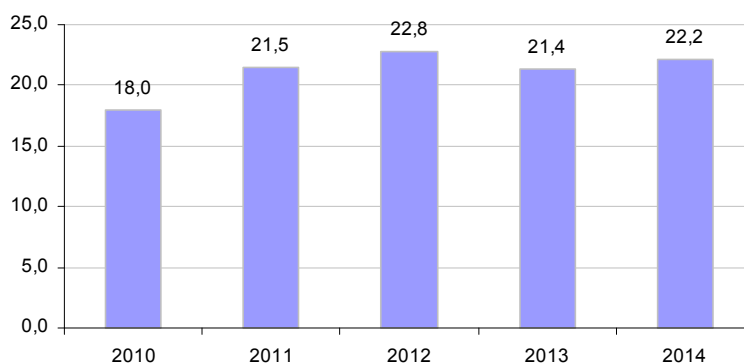
Źródło: IBnGR, Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku, Warszawa, październik 2010.

IBnGR przewiduje, że wskutek opisanych powyżej trendów w sektorze bankowym, w 2010 r. wartość kredytów zagrożonych udzielonych gospodarstwom domowym wzrośnie w 2010 r. do około 33 mld PLN, jednak w kolejnych latach w wyniku malejącej szkodowości kredytów dla gospodarstw domowych wartość ta zmniejszy się. W 2014 w wyniku wzrostu bazy kredytowej wskutek wysokiej dynamiki akcji kredytowej, nastąpi ponowny wzrost wartości kredytów zagrożonych: wartość kredytów konsumpcyjnych wyniesie ok. 27 mld PLN, a kredytów mieszkaniowych około 3 mld PLN.

Sklonność do outsourcingu

Kształtowanie się skłonności do outsourcingu będzie miało kluczowe znaczenie dla wielkości rynku zarządzania wierzytelnościami w kolejnych latach. Według prognoz IBnGR, relatywnie niski poziom nasycenia rynku usługami windykacyjnymi przyczyni się do wzrostu skłonności do outsourcingu wśród instytucji finansowych. Dotyczyć to będzie zarówno usług inkasa na zlecenie, jak i sprzedaży pakietów wierzytelności. W rezultacie nastąpi wzrost rynku zarządzania wierzytelnościami.

Rysunek. Wielkość rynku usług windykacyjnych w Polsce w latach 2010-2014 (mld PLN)



Źródło: IBnGR, *Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku*, Warszawa, październik 2010.

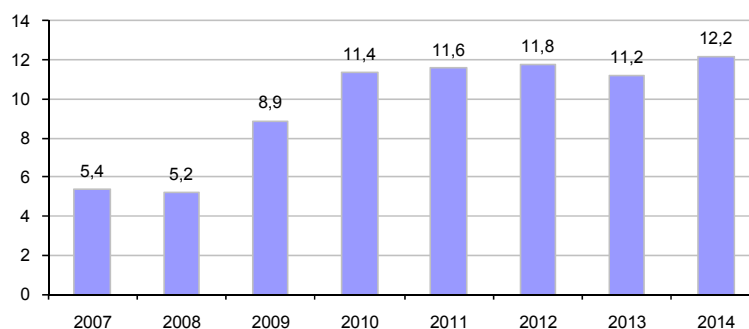
Według szacunków IBnGR, wielkość rynku wzrosła w 2010 r. do 18,0 mld PLN z 14,3 mld PLN w 2009 r., tj. o 26%. W 2014 r. łączna wartość spraw przekazanych do windykacji firmom zewnętrznym wyniesie 22,2 mld PLN, co oznacza wzrost o 55% w stosunku do 2009 r.

Czynnikami zwiększającym wolumen wierzytelności przekazywanych przez banki wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym są obowiązujące przepisy prawne. Z jednej strony z punktu widzenia banków wiążą się one z ograniczeniami w prowadzeniu czynności windykacyjnych np. w zakresie restrukturyzacji zadłużenia (gdzie firmy windykacyjne mają większą elastyczność działania), z drugiej strony banki czerpią korzyści z innych przepisów prawnych np. dotyczących sekurytyzacji. Decydując się na sprzedaż wierzytelności banki uzyskują szybki pozytywny efekt finansowy. Składają się na niego, poza uzyskaną ceną, także korzyści podatkowe oraz brak ponoszenia dalszych kosztów obsługi tych pakietów. W przypadku zleceń inkasa bank skupia się na swojej podstawowej działalności, korzystając z dźwigni operacyjnej i przechodząc z kosztu stałego na zmienny. Ponadto może on na bieżąco reagować na wzrost ilości spraw wymagających obsługi monitoringowo-windykacyjnej bez rozbudowy własnych struktur. Wpływa to także pozytywnie na efektywność procesów windykacji poprzez stały dostęp do najnowszych specjalistycznych usług tej branży.

Silny wzrost rynku zakupu wierzytelności i wolniejszy rynku inkasa

IBnGR przewiduje, że w kolejnych latach obserwowana będzie wyższa dynamika wzrostu rynku w segmencie zakupów niż w segmencie inkaso.

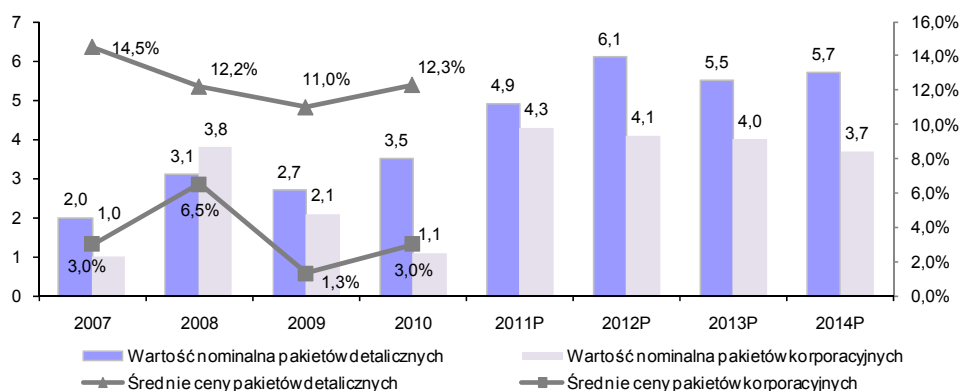
Rysunek. Wartość nominalna spraw przekazywanych do inkaso (mld PLN)



Źródło: NBP, IBnGR

Podczas gdy rynek inkasa wzrośnie z 8,9 mld PLN w 2009 r. do 12,2 mld PLN w 2014 r. (o 37%), segment zakupów wierzytelności na własny rachunek wykaże w tym okresie wzrost o 96% z 4,8 mld PLN w 2009 r. do 9,4 mld PLN w 2014 r. W rezultacie struktura rodzajowa rynku ulegnie zmianie. W 2014 r. zakupy przeterminowanych należności będą stanowić 44% rynku (35% w 2009 r.). Rosnąca liczba i wartość transakcji zakupu wierzytelności będzie czynnikiem mającym istotny wpływ na wzrost potrzeb kapitałowych w branży windykacyjnej. Brak wystarczającego zaplecza kapitałowego może być istotną barierą wejścia na rynek zakupów wierzytelności na własny rachunek, a tym samym może wpłynąć na ograniczenie konkurencji w tym segmencie.

Rysunek. Wartość nominalna nowo sprzedawanych pakietów wierzytelności (mld PLN) i średnie ceny rynkowe jako % wartości nominalnej

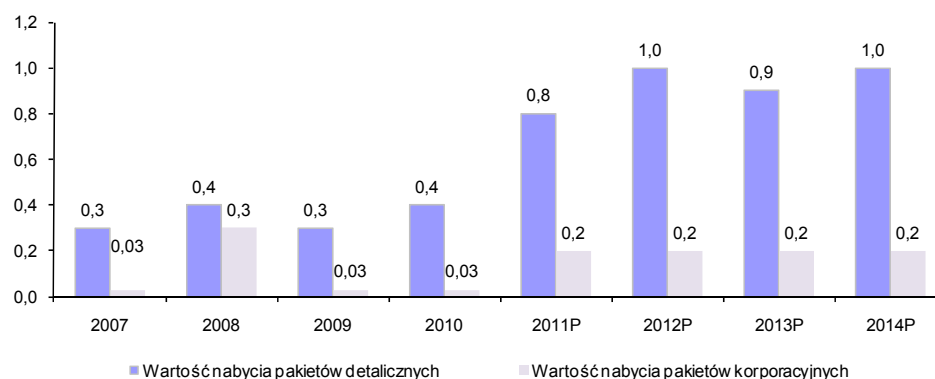


Źródło: Spółka, NBP, IBnGR, Rynek zarządzania wierzytelnościami w Polsce oraz perspektywy jego rozwoju do 2014 roku, Warszawa, październik 2010.

W strukturze rodzajowej nowo sprzedawanych pakietów wierzytelności dominujący udział będą miały pakiety wierzytelności detalicznych, których wartość wzrośnie z 2,7 mld PLN w 2009 r. i 3,5 mld PLN w 2010 r. do 5,7 mld PLN w 2014 r. W zakresie pakietów korporacyjnych spodziewany jest znaczący wzrost w 2011 r. (z 2,1 mld PLN w 2009 r. i 1,1 mld PLN w 2010 r. do 4,3 mld PLN), a w kolejnych latach przewidywany jest nieznaczny spadek wartości sprzedawanych pakietów (do 3,7 mld PLN w 2014 r.).

Według przewidywań Grupy, w kolejnych latach należy zakładać wzrost średnich cen rynkowych sprzedawanych pakietów na skutek poprawy koniunktury i lepszych perspektyw spłat.

Rysunek. Rynek nowo sprzedawanych pakietów według wartości nabycia w mld PLN (przy założeniu cen z lat 2007 i wcześniejszych)



Źródło: Spółka, NBP, IBnGR.

P – wartości prognozowane.

Według szacunków Spółki, przy założeniu wzrostu średnich cen rynkowych do poziomu z 2007 r. i lat poprzednich, wzrost średnich cen rynkowych pakietów i lepsze perspektywy spłat przełożą się na wzrost wartości rynku nowo sprzedawanych pakietów o ponad 25% rocznie.

Rozwój biur informacji gospodarczej

W kolejnych latach działalność biur informacji gospodarczej może mieć istotne znaczenie dla rozwoju branży windykacyjnej w Polsce. Obecnie rola tego typu podmiotów jest w Polsce znikoma w porównaniu z modelami

rynkowymi funkcjonującymi w krajach Europy Zachodniej. Wzrost znaczenia biur informacji gospodarczej w Polsce następuje dzięki Ustawie o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych, która weszła w życie w dniu 14 czerwca 2010 r. i która wyznacza nowe ramy prawne funkcjonowania biur informacji gospodarczych w Polsce. W myśl Ustawy o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych każdy wierzyciel może przekazać do biur informacji gospodarczej dane swojego dłużnika. Do momentu wejścia w życie tej ustawy prawo to przysługiwało ściśle określonej przepisami grupie podmiotów uprawnionych do przekazywania informacji o zobowiązaniach konsumentów. Według szacunków Spółki, w perspektywie najbliższych lat, w bazach biur informacji gospodarczej w Polsce znajdują się dane od 3 do 4 mln dłużników.

Rynek windykacji w Rumunii

Rynek windykacji w Rumunii charakteryzuje się stosunkowo niskim nasyceniem usługami windykacyjnymi i wynikającym z tego znaczącym potencjałem wzrostu. Jest to duży rynek (wartość PKB największa w regionie po Polsce i Czechach, 22 mln ludności), który cechuje relatywna bliskość kulturowa i geograficzna względem rynku polskiego. Ponadto otoczenie prawne nie odbiega znacząco od regulacji kształtujących rynek windykacyjny w Polsce, w szczególności w zakresie przepisów regulujących prowadzenie działalności windykacyjnej, prawa bankowego czy regulacji dotyczących ochrony danych osobowych. Od 2007 r. Rumunia jest członkiem Unii Europejskiej.

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki makroekonomiczne gospodarki Rumunii w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wraz z prognozami na lata 2010-2012.

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010P*	2011P*	2012P*
PKB (wzrost w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	6,3	7,3	-7,1	-1,9	1,5	4,4
Deficyt budżetowy (% PKB)	-2,5	-4,8	-7,4	-6,8	-4,4	-3,0
Dług publiczny (% PKB)	20,5	21,2	28,2	33,9	36,2	35,9
Inflacja CPI (wzrost cen w proc. w stosunku do poprzedniego roku)	4,8	7,8	5,6	6,1	6,1	3,4
Udział kredytów zagrożonych w wartości kredytów ogółem (proc.)	4,0	6,5	7,9	11,7**	b.d.	b.d.
Stopa bezrobocia rejestr. (stan na koniec okresu)	4,1	4,4	7,8	7,2	7,7	7,1

Źródło: Eurostat, Bank Światowy, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Narodowy Bank Rumunii, UniCredit, Business Monitor International.

*Wskaźniki prognozowane.

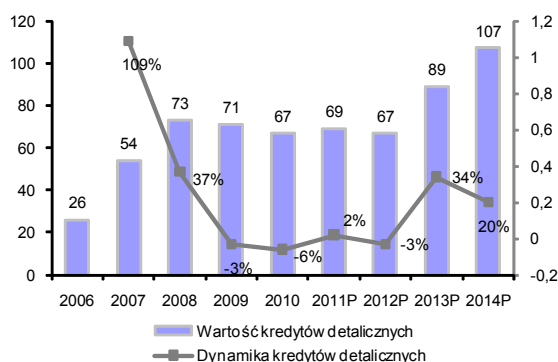
** Dane za trzy kwartały 2010 r.

W latach 2007 i 2008 gospodarka rumuńska odnotowała wysoki wzrost gospodarczy, który wyniósł 6,3% w 2007 r. i 7,3% w 2008 r. Jednak w wyniku zapoczątkowanego w 2008 r. kryzysu finansowego w 2009 r. nastąpił spadek PKB o 7,9% w stosunku do 2008 r. Przewiduje się, że począwszy od 2010 r. gospodarka rumuńska wróci na ścieżkę wzrostu i w 2011 r. wzrost gospodarczy wyniesie 1,5%, a w 2012 r. 4,4%.

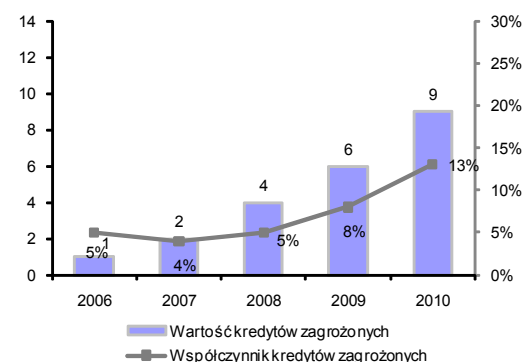
Rynek bankowy w Rumunii znajduje się na etapie dynamicznego rozwoju. Według Roland Berger Strategy Consultants, w I kwartale 2010 r. wskaźnik wartości kredytów do PKB w Rumunii wynosił 20,1%, podczas gdy średnia w strefie EURO wyniosła około 55%.

Rysunek. Kredyty detaliczne ogółem oraz zagrożone na rynku rumuńskim (mld PLN)

Wartość i dynamika kredytów detalicznych w Rumunii



Wartość i udział kredytów zagrożonych detalicznych w Rumunii



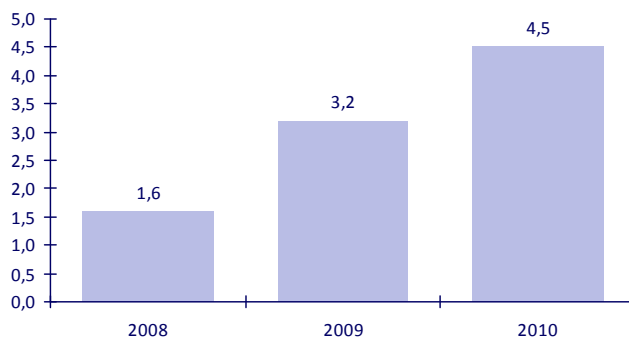
Źródło: NBR, NBG Securities przy założeniu 1 RON=0,949 PLN.

P – wartości prognozowane

W latach 2006-2009 wartość udzielonych kredytów konsumenckich dla gospodarstw domowych wzrosła o 173%. 2010 r. nastąpił spadek wartości udzielonych kredytów o 6%, będący wynikiem zahamowania akcji kredytowej banków wskutek kryzysu finansowego. Kredyty konsumenckie stanowią w Rumunii prawie połowę udzielanych kredytów. Jednocześnie w Rumunii daje się zaobserwować wzrost szkodowości udzielanych kredytów. Podczas gdy w 2008 r. wskaźnik ten wyniósł 5%, aktualne szacunki wskazują że może on się zbliżyć do 13%.

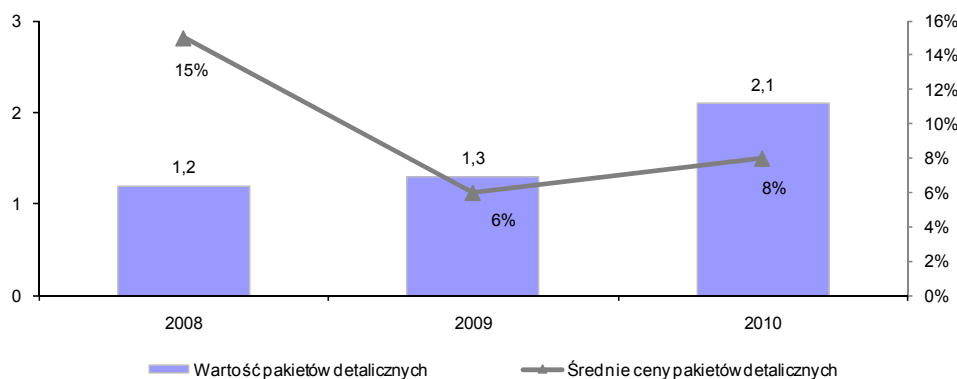
Według szacunków Spółki, w 2009 roku banki oraz firmy w Rumunii zdecydowały się przekazać do windykacji zewnętrznej sprawy o wartości 3,2 mld zł, co oznacza 100% wzrost w stosunku do 2008 r (1,6 mld zł). W 2010 r. rynek inkasa wzrósł do 4,5 mld zł.

Rysunek. Wielkość rynku usług windykacyjnych na zlecenie w Rumunii w latach 2008-2010(mld PLN)



Według szacunków Spółki, w 2009 r. na rynku rumuńskim zostały sprzedane pakiety wierzytelności bankowe, detaliczne o łącznej wartości nominalnej 1,3 mld zł, co stanowi wzrost o 8% w stosunku do roku 2008 (1,2 mld zł). W 2010 r. Spółka obserwowała przyspieszenie tempa wzrostu rynku. Wzrost jest powodowany rosnącą szkodowością kredytów konsumenckich, a także zwiększającą się skłonnością banków do sprzedaży wierzytelności. Spółka szacuje wielkość rynku pakietów nabytych w 2010 r. wg cen nominalnych na 2,1 mld zł.

Rysunek. Rynek pakietów nabytych w Rumunii według wartości nominalnej oraz średnie ceny rynkowe jako % wartości nominalnej pakietów.



Źródło: Szacunki własne Spółki.

KRUK szacuje, iż wartość godziwa pakietów wierzytelności sprzedanych na rynku rumuńskim w 2008 r. wyniosła 179 mln zł, w 2009 r. ukształtowała się na poziomie 72 mln zł, a w 2010 r. wzrosła do 166 mln zł.

Spółka oczekuje utrzymania tendencji do wzrostu rynku w tym segmencie ze względu na rosnącą skłonność banków do sprzedaży wierzytelności oraz rosnącą wartość nieregularnych wierzytelności w rumuńskim systemie bankowym. W ostatnich trzech latach Grupa obserwowała stopniowe otwarcie się instytucji finansowych na outsourcing usług windykacyjnych w Rumunii. W 2010 r. wszystkie liczące się instytucje finansowe i firmy telekomunikacyjne korzystały z outsourcingu windykacji bądź sprzedawały pakiety wierzytelności. Spadek poziomu cen w latach 2009-2010 wynikał z pogorszonej spłacalności portfeli. W kolejnych latach przewidywany jest powrót cen do poziomów notowanych historycznie w związku z poprawiającą się jakością sprzedawanych pakietów.

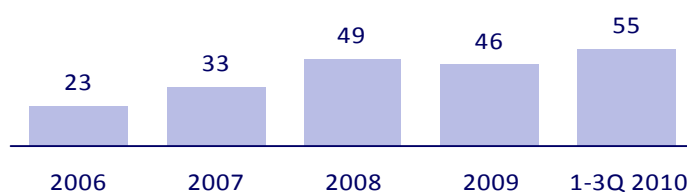
Rosnąca liczba i wartość transakcji zakupu wierzytelności będzie istotnym powodem wpływającym na wzrost potrzeb kapitałowych w branży windykacyjnej w Rumunii. Brak wystarczającego zaplecza kapitałowego wśród lokalnych konkurentów może być istotną barierą wejścia na rynek zakupów wierzytelności.

Rynek windykacji na Węgrzech

Węgry to czwarty co do wielkości rynek Europy Środkowo-Wschodniej pod względem zaludnienia (10,0 mln mieszkańców w 2009 r.). W ostatnich latach gospodarka węgierska odnotowała stabilny wzrost gospodarczy, osiągając średnie roczne stopy wzrostu na poziomie 0,3% w latach 2004-2009. W 2009 r. PKB Węgier wyniosło 99 mld EUR.

Rynek bankowych kredytów detalicznych (z wyłączeniem kredytów hipotecznych) na Węgrzech rozwijał się w latach 2006-2009 i w okresie od stycznia do listopada 2010 r. w tempie zbliżonym do rynku polskiego, tj. średnio 18,6% rocznie (18,8% rocznie w Polsce). W listopadzie 2010 r. wartość udzielonych kredytów detalicznych na Węgrzech wyniosła 13,7 mld EUR.

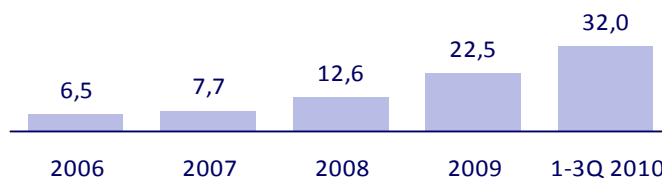
Rysunek. Wartość kredytów bankowych detalicznych niehipotecznych na Węgrzech (mld zł)



Źródło: HFSA (Węgierski Urząd Nadzoru Finansowego).

Według danych Węgierskiego Urzędu Nadzoru Finansowego, począwszy od 2006 r. odnotowano dynamiczny wzrost wartości kredytów zagrożonych, w szczególności od 2008 r., co było w głównej mierze skutkiem kryzysu finansowego. W okresie od 2006 r. do września 2010 r. wartość zagrożonych kredytów detalicznych niehipotecznych w węgierskiej gospodarce wzrosła prawie 5-krotnie.

Rysunek. Wartość zagrożonych kredytów bankowych detalicznych niehipotecznych na Węgrzech (mld zł)



Źródło: HFSA (Węgierski Urząd Nadzoru Finansowego).

Według szacunków Spółki, wartość inwestycji na rynku windykacji pakietów nabytych na Węgrzech wynosi około 50-75 mln zł rocznie, natomiast przychody segmentu windykacji na zlecenie wynoszą około 25 mln zł rocznie.

Przed kryzysem finansowym zapoczątkowanym w 2008 r. węgierskie banki nie prowadziły windykacji przeterminowanych należności we własnym zakresie, ale sprzedawały pakiety wierzytelności wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym. Jednak pomimo znaczącego wzrostu wartości kredytów przeterminowanych wskutek kryzysu, nie nastąpił odpowiedni wzrost segmentu windykacji pakietów nabytych, czego przyczyną były niedostateczne zasoby kapitałowe po stronie podmiotów z branży windykacyjnej, niezbędne do dokonania inwestycji w pakiety wierzytelności. Oznacza to, że rynek charakteryzuje się potencjałem wzrostu, a pojawienie się gracza dysponującego odpowiednim kapitałem może otworzyć rynek sprzedaży wierzytelności bankowych na Węgrzech.

Główne podmioty branży windykacyjnej na Węgrzech to EOS KSI, Intrum Justitia, Credit Express, Dijbeszedo oraz liczne niewielkie podmioty o charakterze lokalnym.

Pozostałe istotne aspekty rynku windykacji na Węgrzech:

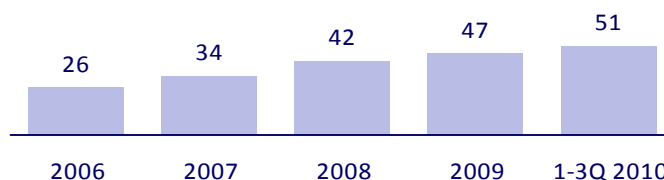
- Uwarunkowania prawne prowadzenia działalności windykacyjnej są zbliżone do polskich
- Zakupu wierzytelności może w praktyce dokonać tylko spółka węgierska
- Regulacje w zakresie podatku VAT skłaniają do powadzenia działalności związanej nabywaniem pakietów wierzytelności oraz windykacją pakietów na zlecenie przez odrębne spółki.

Rynek windykacji w Czechach

Republika Czeska jest trzecim co do wielkości (po Polsce i Rumunii) państwem regionu Europy Środkowo-Wschodniej pod względem liczby mieszkańców (10,5 mln w 2009 r.) oraz drugą po Polsce najszybciej rozwijającą się gospodarką regionu w ostatnich latach. W okresie 2004-2009 średni roczny wzrost PKB Czech wyniósł 3,4%.

Rynek bankowy w Czechach rozwija się bardzo dynamicznie, o czym świadczy średni roczny wzrost wartości kredytów detalicznych niehipotecyjnych na poziomie 28,6% w okresie od 2006 r. do listopada 2010 r. W listopadzie 2010 r. wartość kredytów detalicznych niehipotecyjnych w gospodarce czeskiej wyniosła 12,7 mld EUR.

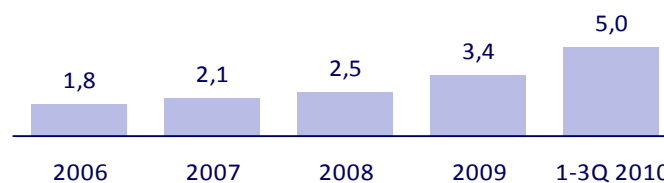
Rysunek. Wartość kredytów bankowych detalicznych niehipotecyjnych w Czechach (mld zł)



Źródło: CNB (Czeski Bank Narodowy).

W okresie od 2006 r. do września 2010 r. wartość kredytów konsumenckich w czeskiej gospodarce uległa podwojeniu z 26 mld zł do 51 ml zł. Jednocześnie w tym okresie nastąpił znaczący wzrost wartości kredytów zagrożonych.

Rysunek. Wartość zagrożonych kredytów bankowych detalicznych niehipotecyjnych w Czechach (mld zł)



Źródło: CNB (Czeski Bank Narodowy).

Szczególny wzrost wartości zagrożonych kredytów bankowych detalicznych nastąpił w 2010 r. W okresie trzech kwartałów 2010 r. wartość kredytów zagrożonych wyniosła 5,0 mld zł i była o 47% wyższa niż w całym 2009 r.

Spółka szacuje, że wielkość inwestycji na rynku pakietów wierzytelności do sprzedaży w Czechach wynosi około 100 mln zł rocznie, a segment windykacji pakietów na zlecenie realizuje około 30 mln zł przychodów rocznie.

Charakterystyczną cechą rynku czeskiego jest duże rozdrobnienie pod względem liczby graczy (około 200-250). W 2008 r. firmy windykacyjne w Czechach zatrudniały przeciętnie 41 osób i realizowały roczne przychody na poziomie 10 mln zł. Dominującym segmentem rynku (około 57%) jest segment bankowych wierzytelności detalicznych. Większość banków działających na terenie Republiki Czeskiej regularnie przekazuje swoje należności do windykacji firmom zewnętrznym, zarówno w formie inkasa na zlecenie, jak i sprzedaży pakietów wierzytelności.

Pozostałe istotne aspekty funkcjonowania czeskiego rynku windykacji:

- Uwarunkowania prawne prowadzenia działalności windykacyjnej są zbliżone do polskich
- Zakup i serwis wierzytelności nie wymaga uzyskania licencji
- Prawo zezwala na dodatkowe opłaty obciążające dłużnika w trakcie windykacji sądowej.

Do głównych podmiotów branży windykacyjnej w Czechach należą: Profidebt, Intrum Justitia, EOS KSI, TRANSCOM.

Konkurencja i pozycja rynkowa

Polska

Branża windykacji wierzytelności na zlecenie w Polsce, w której Grupa KRUK prowadzi działalność, jest rozdrobniona i charakteryzuje się wysokim poziomem konkurencji. Na rynku funkcjonuje duża ilość podmiotów, a jeden klient współpracuje zazwyczaj na stałe z kilkoma podmiotami z branży, które konkurują ze sobą. Podmioty świadczące usługi inkasa wierzytelności na zlecenie instytucji finansowych konkurują ze sobą przede wszystkim w zakresie skali działalności, efektywności działania oraz standardów ochrony bezpieczeństwa danych osobowych.

W segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek poziom konkurencji jest mniejszy niż w segmencie inkasa należności na zlecenie, z uwagi na wyższe bariery wejścia na ten rynek. Należą do nich: dostęp do kapitału, posiadana historia spłacalności pakietów przez dłużników jako baza do sporządzania wycen pakietów oraz odpowiednia skala działalności, umożliwiająca prowadzenie masowej windykacji dużych pakietów wierzytelności. Pakiety wierzytelności nabywane są w drodze przetargu, gdzie głównym kryterium podejmowania decyzji o wyborze oferenta jest proponowana cena. Obecnie na rynku zakupów wierzytelności na własny rachunek funkcjonuje kilka znaczących podmiotów.

Rysunek. Struktura rynku zarządzania wierzytelnościami według udziałów rynkowych firm windykacyjnych pod względem wartości spraw przyjętych do windykacji w 2009 r. w Polsce

		mIn PLN	%
1	KRUK	3 839	26,8%
2	Euler Hermes	1 805	12,6%
3	Lexus	1 688	11,8%
4	Transcom CMS Poland	1 673	11,7%
5	APS Poland*	1 512	10,6%
6	Intrum Justitia*	1 000	7,0%
7	EGB Investments	717	5,0%
8	Koksztyś	588	4,1%
9	Best	580	4,1%
10	Presco	167	1,2%
11	Pragma Inkaso	145	1,0%
12	Kredyt Inkaso**	150	1,0%
13	Fast Finance	110	0,8%
14	Cash Flow*	100	0,7%
15	Vindexus	80	0,6%
	Pozostałe	150	1,0%
		14 304	100,0%

Źródło: „Przybywa długów do odzyskania”, Rzeczpospolita z dnia 25 stycznia 2010 r., Spółka.

* Szacunki Spółki. ** Złożono taką samą wielkość jak za ostatni pełny okres rozliczeniowy (I kwartał 2008 – I kwartał 2009) na podstawie rankingu dziennika Rzeczpospolita.

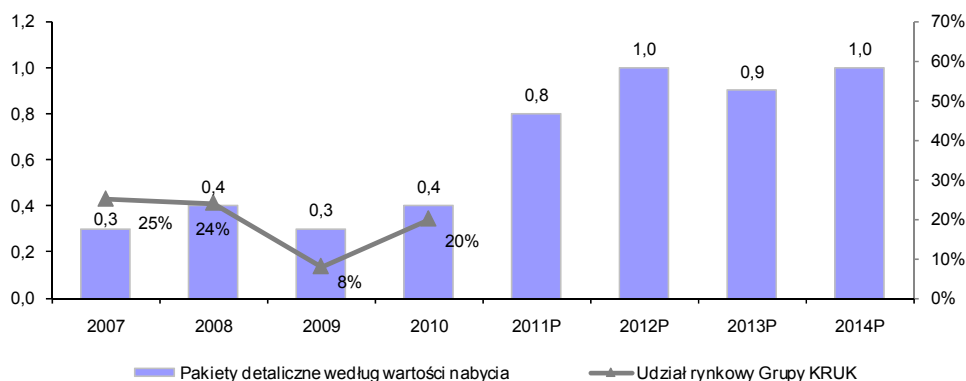
Powyższe zestawienie obejmuje podmioty, które ujawniają dane dotyczące wartości przyjętych do windykacji spraw.

Liderem rynkowym w zakresie wartości spraw przyjmowanych do windykacji jest Grupa KRUK z prawie 27% udziałem rynkowym w 2009 r. Na drugim miejscu znajduje się międzynarodowa firma Euler Hermes, której udział rynkowy jest dwukrotnie niższy niż udział rynkowy Grupy i wynosi 13%. Profil działalności Euler Hermes różni się od profilu działalności Grupy KRUK, ponieważ spółka ta koncentruje się na windykacji w segmencie ubezpieczeń wierzytelności gospodarczych oraz w segmencie B2B. Kolejne miejsca zajmują spółki

Lexus i Transcom CMS Poland, których udział rynkowy wynosi po około 12%. Łącznie wymienione firmy posiadają 63% udziału rynkowego.

Pozycję Grupy jako lidera na rynku windykacji w Polsce potwierdza również publikowany cyklicznie przez dziennik „Rzeczpospolita” ranking firm windykacyjnych sporządzany w oparciu o ankiety przeprowadzane wśród uczestników rynku, w który Grupa od wielu lat konsekwentnie zajmuje pierwsze miejsce w rankingach rocznych. Według publikowanych zestawień, w 2007 r. wartość należności przyjętych do windykacji przez Grupę KRUK stanowiła 37% wartości należności przyjętych do windykacji przez wszystkie podmioty wymienione w rankingu, w 2008 r. udział ten wyniósł 28%, w 2009 r. ukształtował się na poziomie 34%, a w 2010 r. na poziomie 41%.

Rysunek. Szacunkowa pozycja rynkowa Grupy na rynku pakietów detalicznych według wartości nabycia (mld PLN)



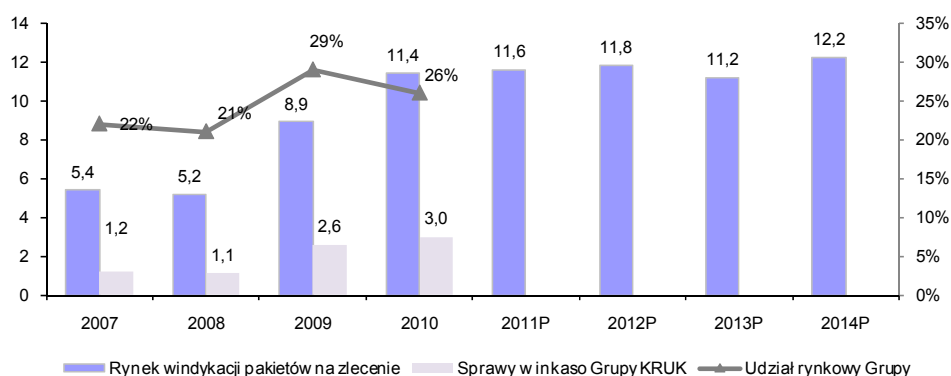
Źródło: NBP, IBnGR, Spółka.

P – prognoza.

W latach 2007-2008 udział rynkowy Grupy w zakresie nabytych detalicznych pakietów wierzytelności utrzymywał się na poziomie około 25%. W 2009 r. Grupa ograniczyła aktywność inwestycyjną z uwagi na wyższe ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce, natomiast w 2010 r. Grupa koncentrowała się na rozwoju działalności na rynku rumuńskim. Długoterminowa strategia rozwoju Grupy zakłada utrzymanie udziałów rynkowych w tym segmencie na poziomie 25%.

Grupa KRUK utrzymuje wysoki i rosnący udział w segmencie windykacji na zlecenie, m.in. dzięki koncentracji na rosnącym i stanowiącym około 90% rynku segmencie detalicznym.

Rysunek. Pozycja rynkowa Grupy na rynku windykacji pakietów na zlecenie (mld PLN).



Źródło: NBP, IBnGR, Spółka.

P – prognoza.

Grupa zakłada, że przy prognozowanym na lata 2011-2014 stabilnym poziomie rynku windykacji wierzytelności na zlecenie, udział rynkowy Grupy KRUK w kolejnych latach zostanie utrzymany. Na rynku bankowych pakietów korporacyjnych, Grupa KRUK jest jednym z najbardziej doświadczonych graczy. Obecnie Grupa obsługuje portfele korporacyjne o łącznej wartości nominalnej około 4 mld PLN. Według danych NBP i IBnGR,

w latach 2006-2010 wielkość rynku portfeli korporacyjnych wyniosła 9,7 mld PLN (według wartości nominalnej pakietów), co daje udział rynkowy Grupy na poziomie około 41%.

Tabela. Szacunkowy udział Grupy w segmencie zakupów portfeli korporacyjnych

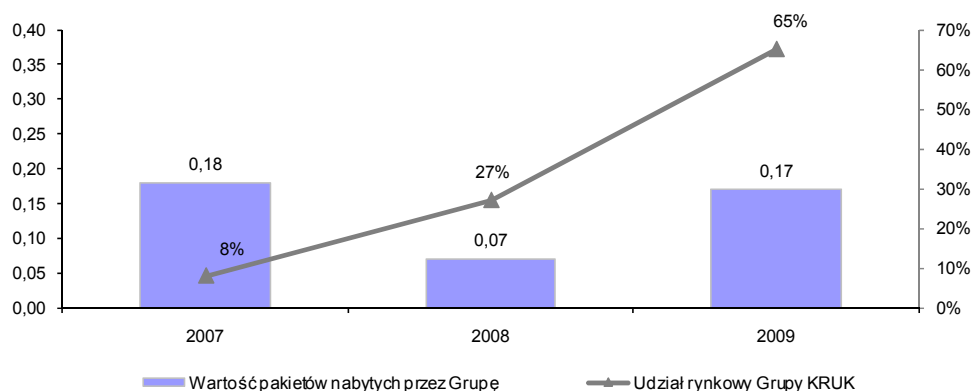
Szacunkowy udział Grupy w segmencie zakupów portfeli korporacyjnych	Okres zakończony 31 grudnia			
	2010 r.	2009 r.	2008 r.	2007 r.
	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)
Rynek portfeli korporacyjnych wg wartości nominalnych (mld zł)	1,1	2,1	3,8	1,0
Średnie ceny rynkowe jako % wartości nominalnej	3%	1%	7%	3%
Rynek portfeli sprzedanych według wartości godziwej (mln zł)	33	28	247	29
Udział Grupy KRUK w rynku według wartości godziwej	1%	37%	-	-
Pakiety nabyte Grupy według wartości godziwej	0,4	10,4	-	-

Źródło: Szacunki własne Spółki.

Rumunia

Rynek usług windykacyjnych w Rumunii jest znacznie mniej rozdrobniony niż rynek krajowy. Główni gracze na rynku rumuńskim to firmy zagraniczne: firmy międzynarodowe EOS i Coface oraz Grupa KRUK. Pozostali konkurenci to niewielkie firmy. W segmencie inkasa rynek rumuński jest mniej skoncentrowany, a główni gracze posiadają udziały rynkowe rzędu 13-16%. Według szacunków Spółki, udział rynkowy Grupy w segmencie inkasa wynosił w 2010 r. 16%, a w latach 2008-2009 odpowiednio 22% i 15%. Wartość spraw obsługiwanych przez Grupę w latach 2008-2010 wynosiła odpowiednio 0,4 mld zł, 0,5 mld zł i 0,7 mld zł. Szacunki oparte są na wartości nominalnej detalicznych spraw przekazanych do windykacji przez firmy i banki w Rumunii. Grupa KRUK pracuje na rynku rumuńskim dla 479 klientów, w tym dla największych instytucji finansowych. Według szacunków Spółki, na rynku rumuńskim w 2009 r. udział rynkowy Grupy w segmencie zakupów wynosił około 27%. Udział ten liczony jest według szacunku wartości nakładów poniesionych przez firmy windykacyjne w 2009 roku. W 2010 r. Grupa istotnie zwiększyła zakupy pakietów wierzytelności na rynku rumuńskim i umocniła swoją pozycję w tym segmencie, osiągając udział rynkowy na poziomie 65%.

Rysunek. Pozycja rynkowa Grupy w segmencie detalicznych pakietów nabytych na rynku rumuńskim według wartości nabycia pakietów.

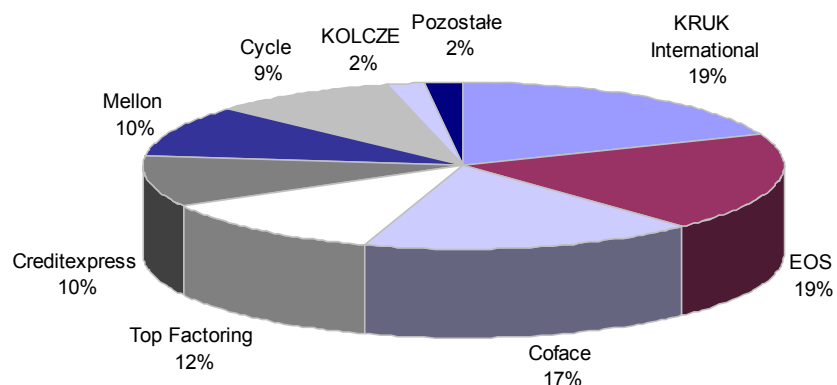


Źródło: Szacunki własne Spółki.

Rynek zakupów charakteryzuje się mniejszą konkurencyjnością ze względu na niewielkie możliwości finansowe lokalnego kapitału oraz relatywnie słabe zainteresowanie tym rynkiem ze strony kapitału zagranicznego, poza wymienionymi powyżej zagranicznymi spółkami prowadzącymi działalność windykacyjną na terenie Rumunii.

Poniżej zaprezentowano szacunkowe udziały rynkowe poszczególnych graczy na rynku rumuńskim pod względem wartości spraw przyjętych do inkasa oraz nabytych pakietów wierzytelności.

Rysunek. Struktura rynku zarządzania wierzytelnościami według udziałów rynkowych firm windykacyjnych pod względem wartości spraw przyjętych do windykacji w 2009 r. w Rumunii



Źródło: ASOCIATIA DE MANAGEMENT AL CREANTELOR COMERCIALE – AMCC.

Powyższe zestawienie zostało oszacowane na podstawie informacji od podmiotów zrzeszonych w stowarzyszeniu firm windykacyjnych AMCC w Rumunii. W oparciu o informacje AMCC szacowany udział Grupy KRUK w rumuńskim rynku zarządzania wierzytelnościami (łącznie segmenty windykacji na zlecenie oraz windykacji pakietów nabytych) wynosi 19% w 2009 r. Udział liczony jest jako łączna wartość spraw przyjętych do windykacji na zlecenie oraz zakupionych przez firmy windykacyjne w 2009 roku.

OTOCZENIE REGULACYJNE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. Z uwagi na znaczenie działalności Grupy prowadzonej w Polsce, poniżej opisano jedynie wybrane przepisy prawa polskiego.

Działalność funduszy sekurytyzacyjnych

Działalność funduszy sekurytyzacyjnych (Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ) jest działalnością regulowaną. Fundusze sekurytyzacyjne, działające jako fundusze inwestycyjne zamknięte, podlegają w Polsce nadzorowi KNF, która dysponuje szerokimi kompetencjami i instrumentami prawnymi służącymi sprawowaniu nad nimi nadzoru. Do kompetencji KNF należy m.in.:

- udzielanie zezwoleń na utworzenie funduszu (w tym zatwierdzanie statutu funduszu),
- udzielanie zezwoleń na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego przez podmiot inny niż towarzystwo funduszy inwestycyjnych,
- nadzorowanie podmiotów, które prowadzą rejestr uczestników funduszy inwestycyjnych, m.in. co do zgodności ich działalności w zakresie wykonywania obowiązków wynikających z umowy zawartej z funduszem inwestycyjnym z tą umowy oraz statutem funduszu,
- nadzorowanie podmiotów, które zarządzają sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, m.in. co do zgodności ich działalności w zakresie zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami z prawem, statutem funduszu, umową zawartą z towarzystwem funduszy inwestycyjnych oraz z udzielonym zezwoleniem, oraz
- nakładanie kar oraz określanie innych środków w przypadku naruszenia przepisów dotyczących działalności funduszy inwestycyjnych, w tym kar pieniężnych lub w formie cofnięcia zezwoleń.

Przekazywanie funduszowi sekurytyzacyjnemu wszystkich świadczeń otrzymywanych przez bank lub inny podmiot uprawniony z sekurytyzowanych wierzytelności z określonej puli wierzytelności lub z określonych wierzytelności w ramach umowy o subpartycypację podlega przepisom Prawa Bankowego oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

Działalność Grupy we wskazanym powyżej obszarze musi być prowadzona zgodnie z szeregiem regulacji wspólnotowych oraz przepisami prawa polskiego.

Outsourcing bankowy

Działalność Grupy polegająca na wykonywaniu czynności bankowych powierzonych przez banki w drodze umowy wymaga uzyskania przez bank zgody KNF. W tym zakresie działalność Grupy podlega nadzorowi KNF. W sytuacjach określonych w Prawie Bankowym KNF może nakazać bankowi podjęcie działań zmierzających do zmiany lub rozwiązania takiej umowy.

Świadczenie usług detektywistycznych

Działalność gospodarcza wykonywana przez Spółkę oraz KRUK Corporate w zakresie usług detektywistycznych jest również działalnością regulowaną i wymaga uzyskania odpowiedniego wpisu do rejestru działalności detektywistycznej prowadzonego przez Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji.

Inne organy sprawujące istotny nadzór nad działalnością Grupy

W określonych zakresach swego działania spółki z Grupy podlegają nadzorowi także innych organów administracji, w tym między innymi:

- Prezesa UOKiK w zakresie prawa konkurencji i ochrony praw konsumentów,
- Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych w zakresie przetwarzania i ochrony danych osobowych,
- Ministra właściwego do spraw gospodarki w zakresie zgodności prowadzonej działalności polegającej na udostępnianiu i wymianie informacji gospodarczych dotyczących wiarygodności płatniczej z przepisami prawa i regulaminem Rejestru Dłużników ERIF.

Ochrona danych osobowych

Ze względu na znaczną skalę przetwarzania przez spółki z Grupy danych osób fizycznych w ramach ich bieżącej działalności, szczególnie istotne znaczenie dla działalności Grupy posiadają regulacje dotyczące ochrony danych osobowych. Przetwarzanie danych osobowych może odbywać się jedynie w sposób określony przepisami prawa, przy zastosowaniu środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych, w szczególności przed ich ujawnieniem osobom nieupoważnionym. Dodatkowo osobom, których dane dotyczą powinno zostać zapewnione prawo dostępu do treści swoich danych i ich poprawiania.

Ponadto, w zakresie prowadzonej działalności polegającej na udostępnianiu informacji gospodarczych, działalność Rejestru Dłużników ERIF podlega również przepisom Ustawy o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych. Natomiast w odniesieniu do sekurytyzowania wierzytelności bankowych przez fundusze sekurytyzacyjne znajdują zastosowanie przepisy Prawa Bankowego dotyczące tajemnicy bankowej.

Upadłość konsumenta

Ze względu na to, że znaczną część dłużników wierzytelności obsługiwanych przez Grupę stanowią osoby fizyczne niebędące przedsiębiorcami, istotne znaczenie dla działalności Grupy mają regulacje dotyczące upadłości konsumenckiej zawarte w ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, obowiązujące od dnia 31 marca 2009 r. Zgodnie z tymi regulacjami, osoba fizyczna, w stosunku do której nie mają zastosowania przepisy ogólne ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, może złożyć wniosek o ogłoszenie upadłości obejmującej likwidację majątku. Po przeprowadzeniu postępowania upadłościowego i wykonaniu obowiązków określonych w planie spłaty wierzycieli niezaspokojone zobowiązania upadłego objęte planem spłaty podlegają umorzeniu, w konsekwencji czego wierzyciel nie ma możliwości dalszego dochodzenia nieuregulowanych należności.

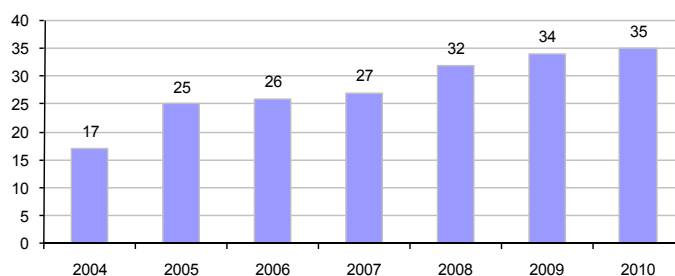
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Podsumowanie

Grupa KRUK jest wiodącym podmiotem na rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce i Rumunii, posiadającym wieloletnie doświadczenie i kompetencje w zakresie kompleksowego zarządzania wierzytelnościami na skalę masową. Kompleksowa oferta Grupy KRUK obejmuje bardzo szeroki pakiet usług windykacyjnych, a Grupa stale poszerza ofertę o nowe innowacyjne metody i narzędzia windykacji. Wiodącą pozycję Grupy na rynku polskim potwierdza publikowany cyklicznie przez dziennik „Rzeczpospolita” ranking firm windykacyjnych, gdzie w publikowanych zestawieniach rocznych Grupa KRUK od wielu lat konsekwentnie zajmuje pierwsze miejsce. Źródłem danych o wiodącej pozycji rynkowej Grupy na rynku rumuńskim są rankingi przygotowywane przez organizację zrzeszającą rumuńskie spółki zarządzające wierzytelnościami AMCC.

Model biznesowy Grupy oparty jest na dwóch segmentach działalności: windykacji wierzytelności na zlecenie (inkaso) oraz windykacji pakietów wierzytelności zakupionych na własny rachunek. Grupa obsługuje wierzytelności pochodzące ze wszystkich segmentów (banki, pośrednicy kredytowi, firmy ubezpieczeniowe, firmy leasingowe, operatorzy telefonii stacjonarnej i komórkowej oraz telewizji kablowej, platformy cyfrowe oraz sektor FMCG i B2B), jednak koncentruje się na działalności na najszybciej rozwijającym się rynku usług finansowych, w szczególności w obszarze długów konsumenckich. Główną grupę klientów Grupy stanowią banki. Według stanu na koniec 2010 r. Grupa współpracowała z 35 grupami finansowymi w Polsce (banki oraz pośrednicy kredytowi).

Rysunek. Liczba polskich grup finansowych współpracująca z Grupą



Źródło: Spółka.

Od 2003 r. Grupa współpracuje z 8 z 10 największych instytucji finansowych w Polsce. Poniżej zaprezentowano wartości wskaźnika częstotliwości współpracy Grupy z największymi bankami w Polsce w latach 2007-2010.

	Ilość banków z 10 największych banków w Polsce	Wskaźnik częstotliwości współpracy (%)			
		2007 r.	2008 r.	2009 r.	2010 r.
2003	3	100	97	100	100
2004	2	95	92	96	100
2005+	3	75	83	94	82
Razem	8	92	91	97	93

Źródło: Spółka. Wskaźnik częstotliwości współpracy został obliczony jako stosunek liczby miesięcy, w których dany bank przekazał pakiety wierzytelności do windykacji do liczby miesięcy kalendarzowych.

Grupa zdobywa doświadczenie w zarządzaniu należnościami od 1998 r. Dynamiczny rozwój Grupy oraz systematyczny rozwój kompleksowej oferty usług przyczyniły się do osiągnięcia wiodącej pozycji na rynku krajowym. W 2007 r. Grupa rozpoczęła działalność na rynku rumuńskim, na którym w ciągu ostatnich trzech lat osiągnęła pozycję wiodącą na rynku. Grupa od wielu lat współpracuje z 5 z 10 największych banków w Rumunii. W Dacie Prospektu łączne zatrudnienie we wszystkich spółkach Grupy KRUK wynosi około 1 200 osób. W skład Grupy wchodzi własne biuro informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF. W Dacie Prospektu jest to jedno z trzech funkcjonujących w Polsce biur informacji gospodarczej.

Według stanu na koniec 2010 r. Grupa posiadała około 4 230 klientów w Polsce i w Rumunii, w tym około 250 klientów z sektora „B2C”.

Według stanu na koniec 2010 r. Grupa obsługiwała 1,8 mln spraw o wartości nominalnej 11,2 mld PLN (według stanu na koniec 2007 r. było to 1,1 mln spraw o wartości nominalnej 4,7 mld PLN). Były to wierzytelności, które zostały zlecone do windykacji, bądź zakupione przez Grupę w 2010 r. oraz w latach wcześniejszych. Na przestrzeni lat 2008-2010 Grupa przyjęła do windykacji sprawy o łącznej wartości nominalnej prawie 13,8 mld PLN (3,1 mld PLN w 2008 r., 4,8 mld PLN w 2009 r. oraz 5,9 mld PLN w 2010 r.).

Grupa KRUK osiąga bardzo dobre wyniki finansowe z prowadzonej działalności. W 2010 r. przychody Grupy wyniosły 164,3 mln PLN, zysk na działalności operacyjnej 42,6 mln PLN, a zysk netto 36,1 mln PLN. Oznacza to, że w stosunku do 2008 r. Grupa osiągnęła wzrost przychodów o 58% (średnia roczna stopa wzrostu na poziomie 26%), wzrost zysku na działalności operacyjnej o 72% (średnia roczna stopa wzrostu na poziomie 31%) oraz wzrost zysku netto o 116%, co oznacza średnią roczną stopę wzrostu na poziomie 47%.

Tak wysokie tempo rozwoju utrzymujące się nieprzerwanie od wielu lat wynika zarówno z posiadanych kompetencji oraz wieloletniego doświadczenia połączonego ze stałym rozwojem innowacyjnych usług w ofercie Grupy KRUK, jak i ze specyfiki branży windykacyjnej, którą cechuje stosunkowo wysoka odporność na wahania cykli koniunkturalnych.

Model biznesowy

Głównym obszarem działalności Grupy jest dochodzenie roszczeń konsumenckich na rzecz instytucji finansowych (banków) oraz na rzecz innych podmiotów instytucjonalnych, a także na własny rachunek. Grupa KRUK zarządza wierzytelnościami banków, pośredników kredytowych, firm ubezpieczeniowych, firm leasingowych, pakietami spraw telefonii stacjonarnych i komórkowych, telewizji kablowych, platform cyfrowych oraz z sektora FMCG i B2B. Grupa koncentruje swą działalność na rynku bankowym i w oparciu o długoterminowe relacje z kluczowymi klientami.

Podstawowe segmenty działalności Grupy obejmują:

- nabywanie i windykację nabytych wierzytelności (zakupione pakiety wierzytelności) oraz
- windykację wierzytelności na zlecenie (inkaso).

Przychody Grupy uzależnione są od skuteczności prowadzonych działań windykacyjnych. W przypadku usługi inkasa wynagrodzenie Grupy ma zazwyczaj charakter prowizyjny (procent z odzyskanej kwoty). Pakiety wierzytelności, które Grupa KRUK nabywa na własny rachunek, nabywane są w drodze oficjalnie organizowanych przetargów, a działalność inwestycyjna Grupy oparta jest o maksymalizację zwrotu z kapitału zainwestowanego w dany pakiet.

Od 2002 r. do dnia końca 2010 r. Grupa KRUK nabyła 140 pakietów wierzytelności o wartości nominalnej około 6,1 mld PLN. Grupa nabywa pakiety wierzytelności przede wszystkim od podmiotów posiadających wierzytelności o charakterze masowym. Liczba spraw nabywanych przez Grupę w latach 2002-2010 wyniosła ponad 1,3 mln, przy czym w latach 2008-2010 Grupa nabyła 0,6 mln spraw. Każdy pakiet wierzytelności przekazany Grupie KRUK jest poddawany szczegółowej analizie i wycenie, przeprowadzanej na podstawie informacji o dłużnikach, informacji na temat produktów i zabezpieczeń oraz danych behawioralnych dotyczących zachowań dłużników. Wycena pakietów wierzytelności dokonywana jest w oparciu o zaawansowane narzędzia statystyczne. Wsparcie dla działalności związanej z nabywaniem pakietów wierzytelności, w zakresie ich wyceny, stanowi zespół wysoko wykwalifikowanych specjalistów ds. inwestycji i ryzyka zatrudnionych w Grupie.

W zależności od specyfiki i statusu należności oraz od preferencji klienta, zarządzanie wierzytelnościami odbywa się w sposób przewidziany wewnętrznymi procedurami. Grupa KRUK prowadzi działalność w zakresie zarządzania wierzytelnościami na wszystkich etapach przeterminowania, z zastosowaniem instrumentów adekwatnych do danego pakietu należności (okres obsługi, stosowane narzędzia, proces). Grupa szeroko wykorzystuje efektywne metody windykacji oparte o zaawansowane technologie informatyczne bazujące na metodach zarządzania ryzykiem, m.in. platformę windykacyjną Delfin, wspierającą kompleksowo proces zarządzania wierzytelnościami. Innowacyjna oferta Grupy KRUK obejmuje usługi biura informacji gospodarczej (Rejestr Dłużników ERIF) oraz własnej kancelarii prawnej (Kancelaria Prawna RAVEN), co umożliwia świadczenie kompleksowych usług prewencyjnych i windykacyjnych, dopasowanych do potrzeb klienta oraz przyjętej przez niego polityki zarządzania wierzytelnościami.

Od połowy 2008 r. Grupa stosuje strategię opartą na zawieraniu na masową skalę ugód z dłużnikami. Z doświadczeń Grupy wynika, że zdecydowana większość dłużników to konsumenci, którzy nie są w stanie spłacić swoich zobowiązań z przyczyn zewnętrznych, posiadający jednocześnie świadomość konieczności uregulowania zaciągniętych zobowiązań. W związku z powyższym Grupa koncentruje swoją działalność na dostosowaniu harmonogramu spłaty zobowiązania do aktualnych możliwości finansowych dłużnika (poprzez

rozłożenie spłaty długu na raty). Od momentu wprowadzenia strategii windykacyjnej opartej na ugodach z dłużnikami, Grupa KRUK podpisała w Polsce 134 tys. uгод z dłużnikami, w tym 25 tys. na sprawach zakupionych w 2010 r. (dotyczy pierwszej ugody zawartej na sprawie), co bardzo pozytywnie wpłynęło na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

Od 2003 r. inwestorem finansowym Spółki jest fundusz zarządzany przez Enterprise Investors. W 2007 r. Grupa rozpoczęła działalność na rynku rumuńskim.

Firma KRUK S.A. posiada System Zarządzania Jakością według norm ISO. Certyfikat ISO 9001:2008 przyznany został w zakresie kompleksowego zarządzania wierzytelnościami, w tym w szczególności: zakup wierzytelności, monitoring należności przed terminem płatności, pozasądowe usługi windykacyjne oraz usługi detektywistyczne.

Poniżej zaprezentowano opis działalności Spółki oraz poszczególnych Spółek Zależnych.

KRUK

Spółka posiada wieloletnie doświadczenie w zarządzaniu wierzytelnościami i jest jedną z najdłużej obecnych na polskim rynku firm z branży. Kompleksowa oferta Spółki obejmuje: usługi prewencyjne, monitoring prewencyjny oraz windykacyjny, windykację polubowną wierzytelności konsumenckich oraz przedsądowych, serwis i zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami oraz pożyczki gotówkowe. Spółka świadczy usługi inkasa oraz obsługuje pakiety wierzytelności zakupionych przez Grupę na rynku krajowym. Ponadto Spółka jest wpisana do rejestru działalności regulowanej w zakresie usług detektywistycznych prowadzonego przez Ministerstwo Spraw Wewnętrznych i Administracji i zatrudnia licencjonowanych detektywów. Spółka zatrudnia większość pracowników Grupy.

Kancelaria Prawna RAVEN

Kancelaria Prawna RAVEN prowadzi działalność w zakresie kompleksowej obsługi postępowań sądowo-egzekucyjnych, działając wyłącznie na potrzeby procesu windykacyjnego Grupy KRUK oraz jej partnerów. Zespół Kancelarii Prawnej RAVEN tworzy grupa doświadczonych radców prawnych oraz osób posiadających wyższe wykształcenie prawnicze.

Ponadto, Kancelaria Prawna RAVEN świadczy usługi w zakresie:

- Doradztwa w projektach związanych z nabywaniem i obsługą pakietów wierzytelności, w tym w szczególności w projektach sekurytyzacyjnych;
- Prowadzenia procesów due diligence pakietów wierzytelności;
- Windykacji sądowej spraw B2B i korporacyjnych, a także wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo (w tym wierzytelności hipotecznych);
- Stałej obsługi prawnej podmiotów z Grupy.

Rejestr Dłużników ERIF

Rejestr Dłużników ERIF funkcjonuje jako platforma zajmująca się gromadzeniem, przetwarzaniem oraz udostępnianiem informacji o osobach fizycznych i podmiotach gospodarczych, zarówno o dłużnikach, jak i podmiotach terminowo regulujących zobowiązania. Dane dotyczące płatności kontrahentów mogą być zamieszczane praktycznie przez każdego wierzyciela. Dzięki zamieszczeniu informacji w Rejestrze Dłużników ERIF rzetelni płatnicy mają możliwość potwierdzenia swojej wiarygodności finansowej. Nierzetelnym dłużnikom natomiast może to utrudnić lub uniemożliwić korzystanie z produktów bankowych, uzyskiwania kredytów, zakupów ratalnych czy zawierania umów z dostawcami usług np. telekomunikacyjnych.

Główne korzyści ze współpracy z Rejestrem Dłużników ERIF obejmują wzrost efektywności procesów windykacyjnych oraz możliwość wyeliminowania ze współpracy kontrahentów o niskiej reputacji kredytowej.

KRUK International (Rumunia)

Spółka rozpoczęła działalność w 2007 r. i prowadzi działalność w zakresie windykacji wierzytelności na zlecenie oraz windykacji pakietów wierzytelności nabytych przez Grupę. Model biznesowy spółki stanowi udaną replikę sprawdzonych na rynku polskim technologii, know-how i doświadczenia KRUK S.A. W ramach rozwoju działalności na rynku rumuńskim wdrożono wypracowane na rynku krajowym rozwiązania i struktury. KRUK International prowadzi biuro główne w Bukareszcie oraz contact center znajdujące się w innej lokalizacji niż biuro główne. Na rynku rumuńskim Grupa świadczy pełen zakres usług windykacyjnych wypracowany na potrzeby rynku polskiego, w tym również zatrudnia licencjonowanych detektywów.

Secapital Luksemburg

Secapital Luksemburg to spółka sekurytyzacyjna specjalnego przeznaczenia, której działalność obejmuje inwestowanie w wierzytelności lub aktywa zabezpieczone wierzytelnościami. W ramach działalności Grupy związanej z nabywaniem wierzytelności na własny rachunek, inwestycje w wierzytelności dokonywane są przez Secapital Luksemburg, która korzystając ze specjalnego reżimu podatkowego obowiązującego w Luksemburgu. Szczegółowe informacje dotyczące optymalizacji podatkowej w ramach Grupy KRUK zostały zamieszczone w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej” – „Podatek dochodowy”.

Fundusze sekurytyzacyjne Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ

Fundusze sekurytyzacyjne Prokura NS FIZ oraz Prokulus NS FIZ stanowią platformy sekurytyzacyjno-inwestycyjne oparte na profesjonalnych metodach oceny ryzyka i zarządzania wierzytelnościami. Wchodzące w skład Grupy fundusze sekurytyzacyjne zostały utworzone w oparciu o polskie przepisy regulujące działania funduszy inwestycyjnych. Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ biorą udział w przetargach na sprzedaż pakietów wierzytelności organizowanych przez banki i inne instytucje. Posiadaczem certyfikatów emitowanych przez fundusze sekurytyzacyjne jest Secapital Luksemburg, dzięki czemu zysk z tytułu wzrostu wartości certyfikatów emitowanych przez Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ opodatkowany jest w Secapital Luksemburg. Szczegółowe informacje dotyczące optymalizacji podatkowej w ramach Grupy KRUK zostały zamieszczone w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej” – „Podatek dochodowy”.

Pozostałe Spółki Zależne

Poza podmiotami wymienionymi powyżej, w Grupie KRUK funkcjonują następujące podmioty:

- Secapital Polska – spółka serwisująca wierzytelności sekurytyzowane;
- KRUK Corporate – spółka dedykowana do obsługi wierzytelności gospodarczych;
- Polski Rynek Długów – spółka wspomagająca proces odzyskiwania należności.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi powyższe Spółki Zależne nie miały istotnego znaczenia z punktu widzenia działalności operacyjnej Grupy i jej wyników finansowych.

Przewagi konkurencyjne

Kompleksowa i innowacyjna oferta usług

Model biznesowy Grupy KRUK opiera się na silnej obecności w dwóch głównych segmentach rynku: windykacji wierzytelności na zlecenie oraz windykacji pakietów nabytych na własny rachunek. Grupa specjalizuje się w windykacji wierzytelności bankowych, które stanowią największą część rynku windykacji wierzytelności konsumenckich. Ponadto Grupa działa w branży od 12 lat, dzięki czemu zgromadziła bardzo duże doświadczenie rynkowe w zakresie prowadzonej działalności oraz osiągnęła wiodącą pozycję rynkową.

Grupa oferuje bardzo szeroki pakiet usług począwszy od usług prewencyjnych poprzez usługi windykacji na wszystkich etapach windykacji polubownej i sądowej, a także usługi hybrydowe będące kombinacją wybranych usług i narzędzi windykacyjnych, dzięki czemu Grupa jest w stanie każdorazowo dopasować usługi do potrzeb konkretnego klienta i specyfiki windykowanych wierzytelności. Dobór narzędzi windykacyjnych dostosowywany jest każdorazowo do wybranej metody windykacji oraz specyfiki dłużnika. Oferta Grupy wzbogacona jest przez usługi własnej Kancelarii Prawnej RAVEN oraz własnego biura informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF. W ocenie Spółki, innowacyjność jest kluczowym czynnikiem warunkującym wzrost Grupy. Od wielu lat Grupa KRUK stale poszerza i udoskonala ofertę usług o nowe, innowacyjne rozwiązania.

Nowoczesne narzędzia windykacji

KRUK wykorzystuje nowoczesne technologie informatyczne, pozwalające na sprawną i efektywną obsługę wierzytelności masowych na wszystkich etapach procesu windykacyjnego:

- System windykacyjny Delfin, skalowany na potrzeby klientów i procesu windykacyjnego, umożliwiający zarządzanie procesem na każdym jego etapie i generowanie różnorodnych raportów.
- Zdolność do przyjęcia zleceń na skalę masową dzięki funkcjonalności systemu Delfin umożliwiającej połączenie się z systemem informatycznym instytucji zlecającej inkaso.
- Nowoczesne contact center zintegrowane z systemem Delfin – jedno z najnowocześniejszych rozwiązań call centrowych w Polsce wyposażone w 278 stanowisk pracy i funkcje umożliwiające sprawną obsługę telefoniczną. Wysoki stopień automatyzacji i szereg funkcji dedykowanych specjalnie dla działalności windykacyjnej pozwalają na przeprowadzenie około 2,4 milionów rozmów z

dłużnikami rocznie oraz wysłanie 5,1 miliona wiadomości tekstowych oraz głosowych (dane za 2010 r.). Grupa posiada również contact center zlokalizowane w Rumunii wyposażone w 101 stanowisk.

- Zespół wykwalifikowanych negocjatorów terenowych operujących na terenie całego kraju.
- Centrum „zapasowe” zlokalizowane w Szczawnie-Zdroju, około 70 km od głównej siedziby Spółki – w sytuacjach awaryjnych pozwala natychmiastowo przejąć obsługę zleceń realizowanych we Wrocławiu, co zabezpiecza ciągłość pracy na stanowiskach windykacyjnych.
- Wysokonakładowa drukarnia Print House – nowoczesny system obróbki danych umożliwia generowanie na skalę masową zindywidualizowanych wezwań do zapłaty (do 70 tys. pism dziennie).
- Serwis internetowy e-KRUK zintegrowany z systemem Delfin, umożliwiający dłużnikowi m.in. wgląd w sprawę zadłużenia, dokonywanie spłat, zawarcie ugody online.

Własna kancelaria prawna

W Grupie KRUK funkcjonuje Kancelaria Prawna RAVEN, która prowadzi działalność w zakresie kompleksowych działań sądowo-egzekucyjnych w obszarze dochodzenia wierzytelności. Kancelaria zatrudnia 133 osoby i działa wyłącznie na potrzeby realizacji procesów windykacyjnych w ramach działalności operacyjnej Grupy. Kancelaria Prawna RAVEN obsługuje zarówno sprawy konsumenckie, jak i korporacyjne. Kancelaria posiada wieloletnie doświadczenie w obsłudze spraw korporacyjnych o wysokim saldzie zadłużenia, w tym zabezpieczonych.

Począwszy od 2008 r. Grupa zintensyfikowała działalność w zakresie prowadzonych postępowań sądowych oraz innych działań związanych z windykacją sądową w ramach Kancelarii Prawnej RAVEN, w wyniku czego liczba spraw obsługiwanych przez Kancelarię Prawną RAVEN w 2010 r. wzrosła prawie 7-krotnie w stosunku do 2007 r., a wartość odzyskanych spłat była 8,5-krotnie wyższa.

Wprowadzenie instytucji Elektronicznego Postępowania Upominawczego (EPU) w 2010 r. dodatkowo wpłynęło na podniesienie skuteczności działań prowadzonych przez Kancelarię Prawną RAVEN, przyczyniając się do spadku kosztów jednostkowych postępowania sądowego, usprawnienia procedury administracyjnej oraz skrócenia czasu trwania postępowania o 1/3. W 2010 r. Kancelaria Prawna RAVEN skierowała do sądu 55,8 tys. spraw w trybie EPU.

Jednostkowe przychody Kancelarii Raven w 2008 r. wyniosły 8,7 mln zł, a w 2009 r. 8,2 mln zł. W 2010 r. przychody wzrosły do 11,2 mln zł. Zysk brutto w tym okresie kształtował się na poziomie 3,9 mln zł w 2008 r. i 1,6 mln zł w 2009 r., a w 2010 r. wzrósł do poziomu 2,1 mln zł.

Biuro informacji gospodarczej

W ramach Grupy KRUK, w obszarze usług prewencyjnych i wsparcia działań windykacyjnych funkcjonuje od 2007 r. biuro informacji gospodarczej, gromadzące zarówno negatywną jak i pozytywną historię o zadłużeniu konsumentów i podmiotów gospodarczych. Rejestr Dłużników ERIF jest systemem wymiany informacji gospodarczej działającym w oparciu o Ustawę o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych. Jest to obecnie jedno z trzech działających w Polsce biur informacji gospodarczej. Wymieniona ustawa pozwoliła na przekazywanie do biur informacji gospodarczej informacji o dłużnikach przez wierzycieli wtórnych, w tym Grupę KRUK. W związku z tym baza Rejestru Dłużników ERIF zwiększyła się ze 106 tys. rekordów w 2008 r. i 142 tys. rekordów w 2009 r. do 515 tys. rekordów w 2010 r. i będzie dalej istotnie powiększać się w związku z dynamicznym rozwojem zakupów pakietów wierzytelności przez Grupę. Według stanu na koniec marca 2011 r. w Rejestrze Dłużników ERIF znajdowało się 577 tys. spraw o łącznej wartości prawie 2,5 mld zł, natomiast liczba dłużników wyniosła 548 tys., a średnia wartość sprawy ukształtowała się na poziomie 4,2 tys. zł. Funkcjonalność biura informacji gospodarczej jest wykorzystywana w procesie dyscyplinowania dłużnika na etapie postępowania windykacyjnego. W 2010 r. dzięki wpisom w bazie Rejestru Dłużników ERIF Grupa podpisała ugody o wartości 26 mln PLN na sprawach, na których wcześniej nie odnotowano wpłat. Ponadto, Rejestr Dłużników ERIF jest w coraz większym stopniu wykorzystywany przed podmioty trzecie, które zasilają bazę. Model biznesowy Rejestru Dłużników ERIF oparty jest na płatności abonamentowej dla klientów z segmentu consumer finance oraz „B2B”. Łączne jednostkowe przychody z tytułu usługi Rejestru Dłużników ERIF w 2010 r. wyniosły ok. 2,3 mln PLN.

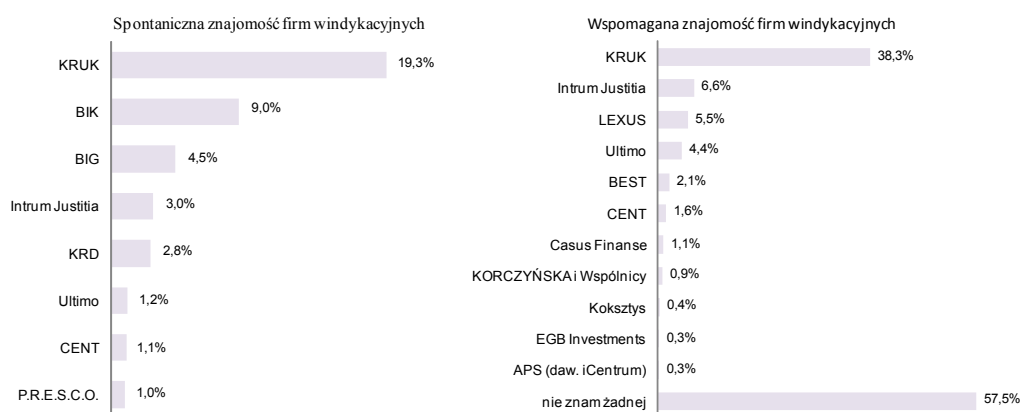
Licencjonowani detektywi

Ponadto, przewagę konkurencyjną Grupy nad pozostałymi podmiotami z branży stanowi wpis do rejestru działalności regulowanej w zakresie usług detektywistycznych prowadzonego przez Ministerstwo Spraw Wewnętrznych i Administracji. Zatrudnienie w strukturach Grupy KRUK licencjonowanych detektywów podwyższa skuteczność prowadzonych procesów windykacyjnych.

Wdrożona na masową skalę strategia oparta na ugodach z dłużnikami

Począwszy od połowy 2008 r. Grupa konsekwentnie realizuje strategię opartą na ugodach z dłużnikami. Strategia ta zakłada postrzeganie dłużnika jako konsumenta, który nie jest w stanie spłacić swoich zobowiązań z przyczyn zewnętrznych, posiadającego jednocześnie świadomość konieczności uregulowania zaciągniętych zobowiązań. W związku z tym Grupa koncentruje działania windykacyjne na uzyskaniu najlepszego rozwiązania w ramach aktualnych możliwości finansowych dłużnika (np. poprzez rozłożenie wierzytelności na raty). Efektem wdrożenia strategii opartej na ugodach jest maksymalizacja skuteczności oraz osiągnięcie stabilizacji uzyskiwanych wpłat od dłużników. Według szacunków Spółki, prawdopodobieństwo uzyskania spłaty po zawarciu ugody wzrasta do około 70%-80% względem około 40%-50% w przypadku strategii klasycznej. Od momentu wprowadzenia strategii windykacyjnej opartej na ugodach z dłużnikami, Grupa KRUK podpisała 134 tys. uгод z dłużnikami, w tym 25 tys. na sprawach zakupionych w 2010 r. Wdrożenie strategii opartej na ugodach z dłużnikami zostało wsparte kampanią medialną skierowaną do dłużników, co wzmocniło pozytywny wizerunek Grupy oraz sprawiło, że Grupa jest najbardziej rozpoznawalną firmą windykacyjną w Polsce. W 2010 r. ponad 57% spłat uzyskanych przez Grupę opartych było o strategię ugodową.

Poniżej zaprezentowano wyniki badania i postrzegania firm windykacyjnych przeprowadzonego przez ośrodek badawczy TNS Pentor S.A. w grudniu 2010 r.



Źródło: Badanie znajomości, postrzegania firm windykacyjnych PENTOR Research International, grudzień 2010. Znajomość spontaniczna firm windykacyjnych dotyczy firm wymienionych bez pomocy ankietera. Znajomość wspomaganą obejmuje dodatkowo wskazania po wyczytaniu nazw firm przez ankietera.

Doświadczenie w wycenie pakietów wierzytelności

Grupa jest obecna na rynku od 1998 r. Od początku działalności Grupa nabyła ponad 140 pakietów wierzytelności oraz dokonała wyceny ponad 800 pakietów. Dzięki posiadanej historii spłacalności nabytych pakietów oraz statystynom spłacalności wierzytelności obsługiwanych na zlecenie klientów (baza do dokonywania wycen nabywanych pakietów wierzytelności), Grupa posiada odpowiedni know-how zarówno w zakresie wyceny pakietów wierzytelności, jak i w zakresie ich zakupu oraz obsługi. Odpowiednie doświadczenie w wycenie pakietów wierzytelności należy do kompetencji przesądzających o sukcesie w segmencie zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek.

Połączenie windykacji na zlecenie z zakupami wierzytelności

Model biznesowy łączący usługi inkasa oraz windykacji pakietów nabytych pozwala Grupie uzyskiwać efekty synergii wynikające z faktu, że doświadczenie w zakresie usług inkasa wierzytelności na zlecenie pozwala lepiej wycenić nabywane pakiety wierzytelności. Grupa wykorzystuje informacje statystyczne uzyskane dzięki obsłudze inkasa do wyceny pakietów wierzytelności oferowanych w przetargach.

Skala działalności: absorpcja operacyjna i dostęp do kapitału

Duża skala działalności Grupy KRUK stanowi jej istotną przewagę konkurencyjną. Z jednej strony Grupa posiada zdolność do absorpcji operacyjnej i szybkiego przyjęcia do windykacji dużych pakietów wierzytelności, tj. potencjał do masowej obsługi bardzo dużych pakietów wierzytelności na terenie całej Polski. Z drugiej strony, dzięki odpowiedniej skali działalności Grupa jest w stanie pozyskać odpowiednie finansowanie zewnętrzne po konkurencyjnym koszcie z przeznaczeniem na zakupy pakietów wierzytelności na własny rachunek. Skala działalności Grupy pozwala na realizację znaczących nakładów inwestycyjnych na rozwój wykorzystywanych

systemów informatycznych oraz rozwój działu analiz statystycznych w Spółce, co w sposób istotny przyczynia się do wzrostu efektywności prowadzonych działań windykacyjnych.

Wysoko wykwalifikowana kadra

Wysoko wykwalifikowana kadra stanowi jeden z istotniejszych czynników sukcesu Grupy KRUK. Grupa zatrudnia specjalistów o bogatym doświadczeniu w zakresie procesów windykacji. Wielu menedżerów Spółki to osoby z doświadczeniem zdobytym wcześniej w bankach, firmach pośrednictwa finansowego, firmach telekomunikacyjnych, dużych firmach dystrybucyjnych. Według stanu na koniec 2010 r., około 60% pracowników Grupy posiadało wykształcenie wyższe. Zespół programistów zatrudnionych w Spółce liczy 42 osoby.

Zatrudniony w Spółce profesjonalny zespół zarządzania ryzykiem pełni kluczową rolę w analizie i wycenie nabywanych pakietów wierzytelności oraz analizie efektywności prowadzonych procesów windykacyjnych.

Z uwagi na fakt, że wysoko wykwalifikowana kadra stanowi istotne aktywo Grupy KRUK, Spółka podejmuje działania ukierunkowane na rozwój kadry pracowniczej oraz zespołu osobowego i zapewnienie jej optymalnych warunków pracy. W Spółce funkcjonuje m.in. rozwinięty system szkoleń wewnętrznych, doskonalący pracowników windykacji m.in. w zakresie technik negocjacyjnych, aspektów prawnych, psychologii i socjologii. Ponadto, pracownicy objęci są programem motywacyjnym, opisanym w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Pracownicy*”.

Doświadczona kadra menedżerska

Członkowie Zarządu Spółki oraz inne osoby zajmujące kluczowe stanowiska w Grupie KRUK stanowią grupę kilkudziesięciu wykwalifikowanych specjalistów w dziedzinach takich jak sprzedaż, zarządzanie masowymi procesami, finanse, wycena wierzytelności, zarządzanie zasobami ludzkimi, obsługa prawna oraz informatyka i public relations. Stabilność kadry menedżerskiej (niska rotacja kadry menedżerskiej) w Grupie oraz szeroki zakres know-how wypracowany przez wiele lat pracy w Grupie stanowią istotną przewagę konkurencyjną Grupy. W Dacie Prospektu 36 osób wchodzących w skład kadry menedżerskiej jest akcjonariuszami Spółki. Pan Piotr Krupa, Prezes Zarządu KRUK od 2003 r., jest jednocześnie współzałożycielem i znaczącym akcjonariuszem Spółki.

Obecnie Grupa realizuje program motywacyjny, opisanym w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Pracownicy*”.

Strategia

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Spółki na lata 2011 - 2014 są:

- Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku windykacji w Polsce zarówno w obszarze inkasa jak i zakupów wierzytelności;
- Partycypacja we wzroście rynku oczekiwanym głównie w obszarze zakupu i windykacji pakietów nabytych;
- Ekspansja zagraniczna;
- Rozwój nowych produktów.

Poniżej przedstawiono strategiczne cele Grupy wraz z opisem planowanych działań do realizacji głównych założeń planu strategicznego na lata 2011-2014.

Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku windykacji w Polsce

Grupa zamierza utrzymać wiodącą pozycję na krajowym rynku windykacji poprzez koncentrację na najbardziej atrakcyjnym segmencie bankowych wierzytelności detalicznych przy jednoczesnym wykorzystaniu synergii i efektów skali wynikających ze swojego zintegrowanego modelu biznesowego i obsłudze klientów z innych sektorów. Grupa zamierza osiągnąć powyższe cele poprzez realizację następujących działań:

Ciągła optymalizacja procesu windykacyjnego jako źródła przewagi konkurencyjnej, poprzez:

- Zwiększenie efektywności kosztowej, w tym poprzez rozwój systemów informatycznych usprawniających pracę służb windykacyjnych
- Dalszy rozwój umiejętności analizy statystycznej
- Wykorzystanie bazy dłużników Rejestru Dłużników ERIF jako narzędzia zwiększającego efektywność windykacji

- Stałe systemowe usprawnianie metod działania i wprowadzenie najlepszych praktyk jako element zarządzania procesem windykacyjnym

Wzmocnienie przewag konkurencyjnych w obszarze usług inkasa poprzez:

- Wzmacnianie współpracy z klientami strategicznymi
- Promocję głębokiej integracji z klientem (w tym informatycznej)
- Rozwój zaawansowanych (niestandardowych) usług windykacyjnych

Budowa silnej pozycji rynkowej w windykacji pakietów kredytów korporacyjnych

- Rozbudowa dedykowanego procesu i organizacji na bazie doświadczeń inkasa pakietów kredytów korporacyjnych
- Rozbudowa kompetencji w zakresie przejmowania i zaspokajania z zabezpieczeń rzeczowych

Partycypacja we wzroście rynku oczekiwany głównie w obszarze zakupu i windykacji pakietów własnych

Spółka spodziewa się istotnego wzrostu rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce i zamierza przynajmniej utrzymać swój obecny udział w rynku zakupów wierzytelności poprzez ciągłą poprawę procesu windykacyjnego a także:

- Dalsze wzmocnienie umiejętności wyceny pakietów
- Zwiększenie dostępu do kapitału dłużnego poprzez rozszerzenie współpracy z bankami i inwestorami w obligacje oraz uzyskanie statusu spółki publicznej
- Reinwestowanie realizowanych zysków w zakup pakietów wierzytelności na własny rachunek

Strategia rozwoju Grupy zakłada uzyskiwanie udziału rynkowego w segmencie zakupów detalicznych pakietów wierzytelności na poziomie zbliżonym do uzyskiwanych historycznie w latach 2007-2008.

Selektywna ekspansja zagraniczna

Grupa zamierza aktywnie uczestniczyć w rozwoju usług windykacyjnych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym poprzez rozwój działalności na rynkach węgierskim i czeskim.

Udane powielenie modelu biznesowego Grupy na rynku rumuńskim świadczy o jego replikowalności na rynki zagraniczne i jest w ocenie Spółki potwierdzeniem skuteczności organizacji i strategii Grupy KRUK.

Założeniem strategii ekspansji zagranicznej jest

- Utrzymanie wiodącej pozycji na rynku rumuńskim
- Wejście na nowe rynki poprzez założenie działalności od podstaw lub akwizycję
- Replikacja sprawdzonego modelu biznesowego na wybrane nowe rynki.

Grupa zamierza wejść na rynek czeski i węgierski w najbliższych dwóch latach. Jednym z możliwych sposobów ekspansji jest akwizycja. Celem Grupy jest osiągnięcie pozycji wiodącego gracza na obu rynkach zarówno w segmencie inkasa, jak i zakupów pakietów wierzytelności na własny rachunek.

Rozwój nowych produktów

Strategicznym kierunkiem rozwoju Grupy są działania ukierunkowane na ciągle poszukiwanie i budowę nowych obszarów wzrostu w oparciu o obecne przewagi konkurencyjne Grupy. W Dacie Prospektu są to przede wszystkim:

Kontynuacja projektu „Pożyczka Novum”

Wykorzystanie własnej bazy historii dłużników do projektu kredytów gotówkowych „Pożyczka Novum” dla osób wykluczonych z rynku bankowego. W Dacie Prospektu Grupa posiada ponad 800 tys. spraw w obszarze dłużników detalicznych, w tym 247 tys. spraw zakupionych w 2010 r.

Kontynuacja rozbudowy zasobów informacji Rejestru Dłużników ERIF

Obecnie funkcjonujące w Grupie biuro informacji gospodarczej Rejestr Dłużników ERIF stanowi istotne wsparcie dla prowadzonej działalności windykacyjnej. Ambicją Grupy jest stworzenie największej w Polsce bazy danych o zadłużonych osobach (konsumentach) i podmiotach gospodarczych jako platformy handlu informacją gospodarczą. W 2011 r. Grupa zamierza rozbudować organizację sprzedaży usług Rejestru Dłużników ERIF do klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw.

Rynki geograficzne, na których Grupa prowadzi działalność

Grupa prowadzi działalność na rynku polskim, a od 2007 r. także na rynku rumuńskim. Strategia rozwoju Grupy KRUK przewiduje ekspansję na wybrane rynki Europy Środkowo-Wschodniej.

Na Datę Prospektu Grupa prowadzi działalność na terenie całej Polski. Centrala Spółki oraz siedziba Kancelarii Prawnej RAVEN znajdują się we Wrocławiu, gdzie zlokalizowane jest contact center wraz z zapleczem techniczno-logistycznym. Spółka posiada osiem oddziałów regionalnych, w tym siedem w dużych ośrodkach miejskich: Gdyni, Bydgoszczy, Poznaniu, Warszawie, Łodzi, Katowicach i Krakowie. W oddziale zlokalizowanym w Szczawnie-Zdroju znajduje się centrum operacyjne i jednocześnie centrum rezerwowe z 218 stanowiskami call center. Ogółem w Szczawnie Zdroju zatrudnionych jest 351 etatowych pracowników. Ponadto Grupa prowadzi szereg placówek terenowych zlokalizowanych w całej Polsce, wspierających proces odzyskiwania należności.

Na terenie Rumunii Grupa prowadzi biuro główne w Bukareszcie oraz contact center w Targoviste wyposażone w 101 stanowisk.

Rodzaje świadczonych usług windykacyjnych / Rodzaje produktów i usług

Grupa KRUK posiada najbardziej kompleksową i innowacyjną ofertę usług na polskim rynku. Oferta Grupy obejmuje usługi przewencyjne, usługi windykacyjne oraz pozostałe usługi.

Wszystkie wymienione poniżej usługi były świadczone przez Grupę w całym okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, o ile w tekście nie wskazano inaczej. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa nie zrezygnowała ze świadczenia żadnego z rodzajów usług.

Usługi przewencyjne

Udostępnianie raportów o płatnościach przez Rejestr Dłużników ERIF

Rejestr Dłużników ERIF to platforma służąca do gromadzenia, przetwarzania oraz udostępniania informacji o zobowiązaniach konsumentów i przedsiębiorstw. Funkcjonalność Rejestru Dłużników ERIF obejmuje: sprawdzenie wiarygodności płatniczej danego podmiotu (informacje pozytywne i negatywne przekazywane w formie raportów), dopisywanie nierzetelnych płatników do bazy danych, monitorowanie podmiotu pod kątem jego wiarygodności płatniczej oraz weryfikację legalności dokumentów. System zawiera aktualne informacje gospodarcze i działa na podstawie nowej Ustawy o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych. Od 2010 r. pozyskanie informacji z Rejestru Dłużników ERIF przez konsumentów jest możliwe m.in. poprzez serwis internetowy Infokonsument.pl.

Usługa została wprowadzona do oferty Grupy w 2007 r.

Monitoring przewencyjny

Grupa świadczy usługi w zakresie monitoringu sytuacji finansowej kredytobiorcy, poprawności danych, dokumentów związanych z obsługą kredytu oraz wartości zabezpieczenia. Celem monitoringu przewencyjnego jest potwierdzenie aktualności danych oraz objęcie specjalnym stałym nadzorem spraw o największym zaangażowaniu finansowym, a także klientów z najwyższej grupy ryzyka.

Wywiady detektywistyczne

Wywiady detektywistyczne prowadzone są głównie w przypadkach planowanego dużego zaangażowania finansowego klienta i pozwalają na stworzenie obrazu finansowego oraz wiarygodności badanego podmiotu. Wywiad może również obejmować analizę dokumentacji oraz powiązań pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej. Wywiady detektywistyczne prowadzone są przez licencjonowanych detektywów. Wywiad może być przeprowadzony w sposób jawny lub niejawny dla badanego podmiotu gospodarczego.

Usługi windykacyjne

Monitoring windykacyjny

Działania przypominające i monitorujące podejmowane przed i bezpośrednio po upływie terminu płatności. Zastosowanie monitoringu pozwala efektywniej przewidywać, kontrolować i minimalizować poziom tworzenia rezerw na kredyty zagrożone, utrzymując jednocześnie wysoki poziom satysfakcji klientów z obsługi. Celem monitoringu windykacyjnego jest zapewnienie regularności spłat należności oraz niedopuszczenie do narastania opóźnień w spłatach. Monitoring windykacyjny wyróżnia szybkość i duża częstotliwość kontaktów z dłużnikami. Monitoring windykacyjny stosowany jest zazwyczaj wobec płatności przeterminowanych od 5 do 45 dni, w związku z czym wyróżnia go szybkość działania i relatywnie duża częstotliwość kontaktów z dłużnikiem. Przy realizacji tej usługi wykorzystywana jest funkcjonalność contact center.

Windykacja polubowna wierzytelności konsumenckich i gospodarczych

Celem windykacji polubownej jest odzyskanie wierzytelności w możliwie krótkim czasie, przy wykorzystaniu najbardziej efektywnych narzędzi dla danej kategorii wierzytelności. Usługa charakteryzuje się kompleksowością prowadzonych działań i stosowanych narzędzi windykacyjnych. W ramach tej usługi Grupa obsługuje sprawy w każdym stadium przeterminowania i o różnym statusie. W procesie windykacji polubownej podejmowane są następujące działania:

- Kontakt z dłużnikiem dostosowany do posiadanych danych kontaktowych, etapu sprawy oraz wcześniej podjętych działań i ustaleń;
- Podpisanie i późniejsze monitorowanie ugód, aktualizacja wpłat, zamykanie spraw spłaconych, zamkniętych czy wycofanych;
- Aktualizacja lub ustalenie danych teleadresowych;
- Ustalanie informacji o sytuacji finansowej dłużnika;
- Przyjmowanie i rozpatrywanie reklamacji;
- Szczegółowe raportowanie, księgowanie i rozliczanie wpłat.

Dzięki wykorzystywanemu przez Grupę systemowi Delfin możliwe jest prowadzenie obsługi każdej sprawy w bardzo zindywidualizowanym trybie.

Windykacja terenowa

Jednym z elementów procesu windykacji może być wizyta negocjatora terenowego lub działania detektywistyczne w miejscu zamieszkania lub prowadzenia działalności gospodarczej dłużnika. W trakcie wizyty mogą zostać ustalone warunki spłaty zadłużenia lub ugody, a także dokonany odbiór gotówki lub przedmiotu zabezpieczenia. Windykacja terenowa jest efektywnym narzędziem w przypadku spraw o wysokich saldach i o wysokim priorytecie, np. gdy zachodzi podejrzenie ukrywania lub wyzbywania się majątku przez dłużnika.

Odzyskiwanie przedmiotów zabezpieczeń

Dochodzenie przedmiotów zabezpieczeń następuje w przypadku, gdy wierzytelność jest zabezpieczona ruchomością lub nieruchomością. Usługa obejmuje: odbiór i transport przedmiotu zabezpieczenia, przechowywanie, wycenę oraz sprzedaż przedmiotu.

Obsługa wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie

Proces obsługi wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie jest dostosowany do specyfiki wierzytelności o wysokich saldach. Głównym założeniem usługi jest indywidualne traktowanie każdej powierzonej sprawy. Każda sprawa poddawana jest szczegółowej weryfikacji stanu faktycznego oraz dokonywana jest analiza sytuacji finansowej dłużnika. Następnie prowadzone są działania mające na celu przywrócenie regularności spłat, restrukturyzację zadłużenia bądź przejęcie i sprzedaż nieruchomości będącej przedmiotem zabezpieczenia hipotecznego.

Usługi hybrydowe z wykorzystaniem Rejestru Dłużników ERIF

Wykorzystanie Rejestru Dłużników ERIF w procesie windykacji stanowi skuteczne wsparcie działań windykacyjnych. Proces windykacji polubownej w połączeniu z sankcją wpisu i przekazaniem danych dłużnika do Rejestru Dłużników ERIF stanowi usługę hybrydową, unikalną na polskim rynku. Grupa świadczy usługi biura informacji gospodarczej od 2007 r.

Windykacja sądowa i egzekucyjna

Windykacja sądowa i egzekucyjna prowadzona jest przez wyspecjalizowaną Kancelarię Prawną RAVEN, wchodzącą w skład Grupy KRUK. Kancelaria reprezentuje podmioty z Grupy KRUK oraz jej klientów w postępowaniach sądowych w celu uzyskania prawomocnego orzeczenia sądowego opatrzonego klauzulą wykonalności, a także w trakcie postępowania egzekucyjnego.

Usługa hybrydowa „Pegaz”

Usługa polega na wykorzystaniu w procesie sądowym narzędzi i działań charakterystycznych dla postępowania polubownego, dzięki czemu możliwe jest szybsze odzyskanie długu bez konieczności angażowania środków przymusu państwowego. W ramach usługi pracownicy Kancelarii Prawnej RAVEN wyspecjalizowani w zakresie negocjacji z dłużnikami, kontaktują się z osobami, wobec których toczy się postępowanie sądowe w

celu skłonienia ich do dobrowolnej spłaty należności bez konieczności angażowania komornika. Usługa jest świadczona przez Grupę od 2009 r.

Pozostałe usługi

Internetowa giełda wierzytelności

Giełda wierzytelności to narzędzie stworzone przez Grupę, ułatwiające obrót wierzytelnościami i jednocześnie stanowiące rejestr nierzetelnych kontrahentów. Za pośrednictwem giełdy e-wierzytelności istnieje możliwość umieszczenia danych dłużnika oraz szczegółów dotyczących wierzytelności w ogólnodostępnej bazie długów wystawionych na sprzedaż. Giełda wierzytelności może być jednym z elementów procesu windykacji prowadzonej przez Grupę. W przypadku braku reakcji na monity ze strony dłużnika, wierzytelność może trafić na internetową giełdę wierzytelności jako oferta jej sprzedaży.

Grupa z zasady nie ujawnia i nie zamierza ujawniać danych osób fizycznych za pośrednictwem internetowej giełdy wierzytelności.

e-KRUK

e-KRUK to interaktywny i multimedialny serwis wspomagający proces windykacji dostępny przez przeglądarki internetowe. To jedyny dostępny na rynku serwis internetowy, wychodzący naprzeciw potrzebom dłużników i ułatwiający im wyjście z długów. e-KRUK zapewnia dłużnikom możliwość dostępu do informacji o zadłużeniu i podjęcia kroków zmierzających do rozwiązania problemu zadłużenia - 24 godziny na dobę 7 dni w tygodniu.

Funkcje e-KRUKa dostępne dla dłużnika to na przykład: przeglądanie listy jego zadłużeń u danego wierzyciela, sprawdzenie etapu obsługi zadłużenia, zapoznanie się z kosztami windykacji sądowej i komorniczej, zawarcie korzystnej ugody.

Zalety korzystania z e-KRUKa to podejmowanie kontaktu o dogodnej porze i z dowolnego miejsca, zawarcie ugody bez konieczności bezpośredniego kontaktu z negocjatorem, możliwość elastycznego dostosowania rat ugody w zakresie: liczby, wysokości i terminu spłat, stały i łatwy dostęp do informacji nt. etapu postępowania windykacyjnego i poziomu zadłużenia, wygodne bezpośrednie przejście do stron banku w celu spłaty zadłużenia, możliwość zamówienia kontaktu z negocjatorem w dogodnym terminie, możliwość szybkiego aktualizowanie danych kontaktowych. Platforma e-KRUK została uruchomiona w 2010 r. na stronie internetowej www.e-kruk.pl.

Usługa „Pożyczka Novum”

W Dacie Prospektu Spółka jest w fazie wdrażania nowatorskiej usługi „Pożyczka Novum”, której uruchomienie miało miejsce w II kwartale 2010 r. W ramach usługi Spółka udziela krótkoterminowych pożyczek gotówkowych byłym dłużnikom, którzy terminowo wywiązali się ze swoich zobowiązań wobec Spółki. Usługa ta została zaprojektowana jako forma przywrócenia do obrotu gospodarczego i budowania wiarygodności finansowej osób pozostających poza systemem bankowym z powodu swojego wcześniejszego zadłużenia i negatywnej historii kredytowej. Nowa usługa stanowi także element dywersyfikujący źródła przychodów Grupy. W 2010 r. udzielono 2 975 pożyczek na łączną wartość 2,4 mln zł netto. Wzorcowa wartość pożyczki wynosi 1-2 tys. zł. Pożyczki udzielane w ramach usługi „Pożyczka Novum” charakteryzuje wysoka rentowność na poziomie porównywalnym z pożyczkami para-bankowymi.

Metody i narzędzia windykacji

Metody windykacji

Grupa KRUK stosuje następujące metody windykacji, rozumiane jako formy argumentacji (skłaniania dłużnika) do uregulowania zobowiązań:

Monitoring windykacyjny

Działania przypominające i monitorujące podejmowane przed i bezpośrednio po upływie terminu płatności. Zastosowanie monitoringu pozwala efektywniej przewidywać, kontrolować i minimalizować poziom tworzenia odpisów aktualizujących wartość kredytów, utrzymując jednocześnie wysoki poziom satysfakcji klientów z obsługi. Celem monitoringu windykacyjnego jest zapewnienie regularności spłat należności oraz niedopuszczenie do narastania opóźnień w spłatach. Monitoring windykacyjny wyróżnia szybkość i duża częstotliwość kontaktów z dłużnikami.

Windykacja przedsądowa

Czynności związane z windykacją przedsądową obejmują obsługę wierzytelności zarówno w okresie przed wypowiedzeniem umowy przez wierzyciela, jak i po rozwiązaniu umowy. Windykacja w okresie

obowiązywania umowy dotyczy najczęściej poszczególnych rat kredytowych i ma na celu doprowadzenie do normalizacji spłaty zobowiązania cyklicznego, tj. uregulowanie zaległych wierzytelności i zapewnienie regulowania przyszłych spłat zgodnie z pierwotnym harmonogramem, przy jednoczesnym utrzymaniu klienta w portfelu wierzyciela. Windykacja po wypowiedzeniu umowy ma na celu możliwie szybkie odzyskanie wierzytelności przy wykorzystaniu najbardziej efektywnych narzędzi dla danej kategorii wierzytelności. W ramach windykacji przedsądowej Grupa obsługuje sprawy w każdym stadium przeterminowania i o różnym statusie, m.in. przed wejściem na drogę sądową, sprawy z tytułem wykonawczym i po bezskutecznej egzekucji komorniczej oraz sprawy obsługiwane uprzednio przez inne, wyspecjalizowane podmioty zajmujące się windykacją wierzytelności.

Windykacja sądowa i egzekucyjna

Windykacja sądowa i egzekucyjna to prowadzenie postępowań sądowych (reprezentowanie klienta przed sądem) oraz nadzorowanie i koordynacja działań komorniczych podczas prowadzonej egzekucji. Całość działań wzmocniona jest nieprzerwanie procesem windykacji wierzytelności ukierunkowanym na przyspieszenie spłaty zobowiązania jeszcze na drodze polubownej negocjacji spłaty długu i tym samym zmniejszenie kosztów obsługi dla wierzyciela (usługa hybrydowa „Pegaz”).

Usługi specjalistyczne

Usługi specjalistyczne obejmują m.in. wizytę negocjatora terenowego lub detektywa w miejscu zamieszkania lub pobytu dłużnika. W trakcie wizyty negocjator może ustalić warunki spłaty zadłużenia, podpisać ugodę, dokonać odbioru części lub całości wierzytelności lub przedmiotu zabezpieczenia oraz zweryfikować majątek dłużnika. W sprawach o wysokich saldach i o wysokim priorytecie efektywne są działania prowadzone przez licencjonowanych detektywów.

Windykacja hybrydowa

Windykacja hybrydowa to usługa windykacji wzmocniona wpisem danych dłużnika i zobowiązania do Rejestru Dłużników ERIF.

Narzędzia windykacji

Grupa wykorzystuje poniższe narzędzia windykacji, rozumiane jako formy kontaktu z dłużnikiem lub ustalania jego danych teleadresowych w celu kontaktu:

Skip

Ustalanie danych teleadresowych dłużnika w ogólnodostępnych bazach danych, informacjach telefonicznych oraz wyszukiwarkach internetowych.

Telefon

Rozmowa telefoniczna z dłużnikiem mająca na celu przypomnienie o płatności, diagnozę jego sytuacji finansowej oraz doprowadzenie do jak najszybszej wpłaty zaległego świadczenia.

SMS

Krótkie wiadomości tekstowe lub głosowe wysyłane na numer komórkowy lub stacjonarny dłużnika, zawierające przypomnienie o terminie płatności, numer konta do wpłaty, prośbę o kontakt itp.

Pismo windykacyjne

Podstawowe narzędzie windykacji służące wskazaniu dłużnikowi kwoty zaległości i konsekwencji braku jej spłaty.

Uгода

Pisemne porozumienie z dłużnikiem, które gwarantuje mu spłatę zadłużenia w ratach. Warunki ugody ustalone są indywidualnie z każdym dłużnikiem (telefonicznie lub listownie).

Negocjacje bezpośrednie

Negocjacje bezpośrednie to osobisty kontakt z dłużnikiem w miejscu jego zamieszkania lub prowadzenia działalności gospodarczej. Celem wizyty jest ustalenie przyczyn zalegania z należnościami, określenie terminów spłaty należności, zawarcie ugody, przekazanie lub uzupełnienie odpowiednich dokumentów, zdyscyplinowanie dłużnika i skłonienie go do spłaty zadłużenia, odbiór całości lub części zaległej kwoty, wywiad środowiskowy, rekomendacja dotycząca dalszego postępowania w sprawie.

e-KRUK

Interaktywny i multimedialny serwis wspomagający proces windykacji dostępny za pośrednictwem przeglądarki internetowej. Platforma e-KRUK umożliwia dłużnikom dostęp do informacji o zadłużeniu i podjęcie kroków zmierzających do rozwiązania problemu zadłużenia. Serwis automatycznie przypomina o kolejnych terminach spłat oraz informuje o wysokości kosztów ewentualnego postępowania sądowo-egzekucyjnego. Platforma e-KRUK jest unikalnym tego typu rozwiązaniem na rynku.

Rejestr Dłużników ERIF

Rejestr Dłużników ERIF to jeden z trzech działających w Polsce podmiotów prowadzących działalność w zakresie gromadzenia oraz udostępniania informacji o dłużnikach, a także o konsumentach i przedsiębiorcach, którzy terminowo regulują zobowiązania.

Pieczeńć prewencyjna

Przystawienie pieczęci prewencyjnej na fakturach ostrzega, że w razie braku zapłaty w terminie, należności dochodzone będą przez Grupę KRUK. Stanowi to sygnał, że wierzyciel prowadzi stałą współpracę z profesjonalną firmą windykacyjną i będzie dochodził swoich roszczeń w sposób konsekwentny i zdecydowany.

System informatyczny – unikalna platforma IT

Jednym z kluczowych czynników efektywności operacyjnej i kosztowej oraz czynników wzrostu Grupy i jej sukcesu na rynku zarządzania wierzytelnościami są wykorzystywane systemy informatyczne oparte o nowoczesne technologie.

System windykacyjny Delfin

Najważniejszą częścią systemu informatycznego wykorzystywanego przez Grupę jest platforma systemowa Delfin, wspierająca kompleksowo proces zarządzania wierzytelnościami. System wyposażony jest w szereg funkcjonalności, które są w pełni dopasowane do potrzeb Grupy KRUK i jej wewnętrznych procedur oraz do klientów Grupy. System został zaprojektowany i jest ciągle rozwijany przy zaangażowaniu zespołu specjalistów zatrudnionych w Spółce. Uniezależnienie systemu od zewnętrznego dostawcy oprogramowania oraz jego otwarta architektura zagwarantowały elastyczność i skalowalność platformy; każde usprawnienie procesu windykacji znajduje odzwierciedlenie w modyfikacji platformy Delfin. Obecnie częścią standardowego procesu obsługi klienta jest dostosowanie bazy danych i aplikacji oraz systemu raportowania do indywidualnej specyfiki każdej sprawy.

System Delfin zawiera specjalnie dedykowane moduły zapewniające obsługę podstawowych obszarów działalności Grupy:

- Windykacja pozasądowa – w zakresie windykacji telefonicznej oraz masowej wysyłki pism
- Windykacja bezpośrednia – w zakresie koordynacji pracy windykatorów w oddziałach terenowych oraz wymiany danych pomiędzy oddziałami
- Windykacja sądowa – w zakresie masowego generowania pism, pozwów, wniosków do komorników oraz śledzenia toku spraw
- System informacji zarządczej.

Oprócz modułów wspierających poszczególne obszary działalności, w skład systemu wchodzi także elementy jak terminarz z listą zadań, mechanizm komunikacji wewnętrznej, monitoring czasu pracy i liczby wykonanych połączeń telefonicznych, moduł integracji z centralą telefoniczną.

System Delfin jest zintegrowany ze wszystkimi narzędziami wykorzystywanymi w obsłudze wierzytelności.

Contact center

Spółka posiada jeden z najnowocześniejszych systemów contact center działających w Polsce. Obecnie dwa oddziały call center we Wrocławiu i w Szczawnie-Zdroju wyposażone są łącznie w 278 stanowisk pracy z możliwością dalszej rozbudowy. Ponadto Grupa posiada contact center w Rumunii wyposażone w 101 stanowisk.

W procesie prowadzenia windykacji telefonicznej istotna jest zaawansowana integracja systemu Delfin z centralami telefonicznymi. System wyposażony jest w narzędzia usprawniające oraz zwiększające efektywność pracy negocjatorów (wybieranie numerów jednym kliknięciem, automatyczne wyszukiwanie sprawy na podstawie numeru telefonu rozmówcy, autowydzwanianie i inne).

Contact center wyposażone jest w cyfrowy system nagrywania rozmów rozbudowany o moduł pozwalający na archiwizację danych na nośnikach zewnętrznych. Ponadto z centralami telefonicznymi zintegrowany jest system bilingowy, który pozwala na tworzenie rozbudowanych raportów i bilingów. Współpracuje on również z platformą Delfin, dzięki czemu możliwa jest kontrola kosztów wykonanych połączeń telefonicznych w każdym z etapów procesu windykacyjnego.

Dodatkowo z centralami zintegrowany jest system faksowy, co umożliwia pełną automatyzację procesów przyjmowania i dystrybucji faksów oraz generowanie wysyłek faksowych na masową skalę.

Obecnie w contact center zatrudnionych jest około 350 negocjatorów pracujących w systemie zmianowym. W ciągu roku contact center rejestruje około 0,8 mln odebranych połączeń, 5,1 mln wysłanych wiadomości tekstowych i głosowych oraz łącznie prawie 2,4 mln przeprowadzonych rozmów z dłużnikami.

Print house

Print house to wysokonakładowa drukarnia umożliwiająca druk i wysyłkę imiennych wezwań do zapłat, blankietów wpłat, pozwów itp. na masową skalę.

System informacji zarządczej MIS

System MIS (Management Information System) to stworzony wewnętrznie system informacji zarządczej oparty na hurtowni danych. Dzięki centralnemu systemowi gromadzenia dużej ilości danych, możliwe jest generowanie przekrojowych raportów, które pozwalają na wielowymiarowe analizy. System MIS dostarcza kadrze kierowniczej Grupy informacji niezbędnych do podejmowania decyzji finansowych, operacyjnych i strategicznych. Integracja z pozostałymi systemami informatycznymi wykorzystywanymi w Grupie pozwala na kontrolowanie efektywności prowadzonych działań, precyzyjną ocenę sytuacji bieżącej, prognozę przyszłych zdarzeń oraz usprawnienie procesów biznesowych.

Serwisy e-KRUK i Infokonsument.pl

Istotnymi elementami funkcjonujących w Grupie systemów informatycznych są serwisy e-KRUK (www.e-kruk.pl) oraz Infokonsument.pl, opisane w niniejszym rozdziale Prospektu powyżej.

Bezpieczeństwo

Ochrona danych osobowych i bezpieczeństwo informacji realizowane jest w Grupie w kilku obszarach:

- Bezpieczeństwo ogólne – procedury nadawania i kontroli dostępu do systemu informatycznego oraz baz danych, restrykcyjna polityka dostępu do pomieszczeń strategicznych (np. serwerownia), szyfrowanie danych wychodzących poza system informatyczny i inne;
- Bezpieczeństwo systemowe – skuteczna ochrona sieci informatycznej oraz dostępu do komputerów działająca w oparciu o sprzętowe i programowe zabezpieczenia przeciwdziałające i powiadamiające o ewentualnych naruszeniach bezpieczeństwa, monitoring operacji wykonywanych w systemie;
- Bezpieczeństwo fizyczne – ochrona siedziby Spółki przez specjalistyczną firmę zewnętrzną, zainstalowane atestowane systemy alarmowe i inne.

Ponadto Grupa posiada opracowany system procedur zapewniających nieprzerwane działanie w przypadkach wystąpienia nadzwyczajnych okoliczności, np. awarii., tzw. Plan Ciągłości Działania. Jednym z jego elementów jest centrum rezerwowe w Szczawinie Zdroju, które w sytuacjach awaryjnych pozwala w krótkim czasie uruchomić obsługę zleceń w systemie windykacyjnym Delfin w jednostce zastępczej.

Historia Grupy

1998	<ul style="list-style-type: none">• Zawiazanie KRUK Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu przez dwóch prawników: Piotra Krupę i Wojciecha Kuźnickiego. Spółka początkowo powstała jako wydawnictwo „KRUK” wydając i rozpowszechniając książki z zakresu rehabilitacji zawodowej i społecznej osób niepełnosprawnych oraz Zakładów Pracy Chronionej. Wkrótce jednak Spółka rozszerzyła przedmiot działalności o usługi zarządzania wierzycelnościami jako odpowiedź na sygnały rynkowe dotyczące rosnących problemów nowopowstałego sektora telefonii komórkowej oraz systemów sprzedaży ratalnej z płatnościami od klientów
1999 – 2003	<ul style="list-style-type: none">• Pozyskanie pierwszych klientów do obsługi pakietów wierzycelności o charakterze masowym• Osiągnięcie wiodącej pozycji na rynku usług windykacyjnych w Polsce w wyniku dynamicznego rozwoju działalności

2003	<ul style="list-style-type: none"> • Polish Enterprise Fund IV L.P. objął pakiet 70% udziałów KRUK Sp. z o.o. • Utworzenie Kancelarii Prawnej „KRUK” (od 2006 r. Kancelaria Prawna RAVEN), dedykowanej do prowadzenia postępowań sądowych i wspierania procesów egzekucji komorniczej • Zakup pierwszego pakietu wierzytelności na własny rachunek • Pełne wdrożenie systemu informatycznego Delfin
2004	<ul style="list-style-type: none"> • Uzyskanie zezwolenia MSWiA na wykonywanie usług detektywistycznych • Fundusz private equity reprezentowany przez Enterprise Investors podejmuje decyzję o zainwestowaniu w Spółkę kolejnych 10 mln USD
2005	<ul style="list-style-type: none"> • Przekształcenie KRUK Sp. z o.o. w spółkę akcyjną • Utworzenie funduszu Prokura NS FIZ – jednego z pierwszych funduszy sekurytyzacyjnych w Polsce • Utworzenie spółek Secapital Luksemburg, Secapital Polska oraz KRUK Corporate • Utworzenie oddziału operacyjnego w Wałbrzychu • Przystąpienie do Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce oraz współtworzenie Kodeksu Dobrych Praktyk Windykacyjnych
2006	<ul style="list-style-type: none"> • Dokonanie pierwszej pełnej sekurytyzacji wierzytelności w Polsce z udziałem funduszu Prokura NS FIZ • Przekształcenie Kancelarii Prawnej „KRUK” w Kancelarię Prawną RAVEN, dedykowaną do prowadzenia postępowań sądowych i wspierania procesów egzekucji komorniczej • Utworzenie spółki Polski Rynek Długów
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Utworzenie w Rumunii spółki KRUK International z siedzibą w Bukareszcie i zakup pierwszego pakietu wierzytelności na rynku rumuńskim • Nabycie akcji spółki KSV BIG S.A., jej rebranding na Europejski Rejestr Informacji Finansowej BIG S.A. oraz rozpoczęcie działalności w zakresie świadczenia usług biura informacji gospodarczej. Spółka KSV BIG S.A. posiadała 100% udziałów w spółce Information Services Sp. z o.o. • Utworzenie dwóch nowych funduszy sekurytyzacyjnych Sekura NS FIZ (fundusz działał do 2009 r.) i Prokulus NS FIZ • Przystąpienie do ACA International – największej światowej organizacji skupiającej firmy z branży zarządzania wierzytelnościami • Zdobywanie wyróżnienia Ventura dla najbardziej dynamicznej spółki portfelowej Enterprise Investors
2008	<ul style="list-style-type: none"> • Zmiana strategii windykacji na strategię opartą na ugodach z dłużnikami • Utworzenie pierwszego subfunduszu w Secapital Luksemburg • Rozwiązanie spółki Information Services Sp. z o.o.
2009	<ul style="list-style-type: none"> • Masowe zastosowanie strategii windykacyjnej opartej o ugody i restrukturyzację • Zakończenie działalności funduszu Sekura NS FIZ z powodu niecelowości utrzymywania trzech funduszy sekurytyzacyjnych w ramach Grupy
2010	<ul style="list-style-type: none"> • Uruchomienie platformy internetowej e-KRUK oraz Infokonsument.pl • Pierwsza w historii polskiej branży windykacyjnej kampania telewizyjna skierowana do dłużników • Wprowadzenie usługi „Pożyczka Novum” dla osób rzetelnie regulujących porozumienia ratalne wobec Grupy.

System zarządzania ryzykiem

W związku z wykorzystywaniem instrumentów finansowych, Grupa KRUK jest narażona na następujące grupy ryzyk: ryzyko kredytowe, płynności, rynkowe i operacyjne. Odpowiedzialność za ustanowienie procedur zarządzania ryzykiem oraz nadzór nad ich wykonywaniem ponosi Zarząd.

Zasady zarządzania ryzykiem przez Grupę KRUK mają na celu:

- Analizę i identyfikację ryzyk, na które narażona jest Grupa
- Określenie odpowiednich limitów i procedur
- Kontrolę i monitorowanie stopnia ryzyka i stopnia dopasowania stosowanych narzędzi zarządzania ryzykiem.

Obowiązujące w Grupie zasady zarządzania ryzykiem są regularnie weryfikowane pod kątem uwzględnienia aktualnych trendów i zmian rynkowych oraz zmian w obrębie Grupy KRUK.

Grupa dąży do zbudowania mobilizującego i konstruktywnego środowiska kontroli, w którym wszyscy pracownicy rozumieją swoją rolę i obowiązki, poprzez narzędzia takie jak szkolenia, przyjęte standardy i procedury zarządzania.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym związanym z nabywaniem wierzytelności

Ryzyko kredytowe związane z nabywaniem wierzytelności jest ryzykiem inwestycyjnym. W oparciu o wieloletnie doświadczenia Grupa wypracowała system analizy i oceny powyższego ryzyka, na który składają się przede wszystkim następujące narzędzia:

- Szczegółowa i skrupulatna analiza i oszacowanie ryzyka na dzień nabycia danego pakietu w oparciu o zaawansowane narzędzia ekonomiczno-statystyczne (czego odzwierciedleniem jest cena oferowana w przetargu);
- Weryfikacja wyceny każdego posiadanego pakietu w okresach kwartalnych;
- Nabywanie wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym (handlowym)

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej w sytuacji, gdy klient lub druga strona kontraktu o instrument finansowy nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z należnościami od kontrahentów.

Polityka kredytowa Grupy w odniesieniu do relacji z klientami obejmuje następujące elementy:

- Ocena wiarygodności kredytowej każdego klienta przed zaoferowaniem mu terminów płatności i innych warunków umowy
- Regularne monitorowanie terminowości regulowania należności
- Dążenie do dywersyfikacji odbiorców (w 2010 r. przychody od największego klienta Grupy stanowiły 4% przychodów ogółem)

Polityka kredytowa w zakresie nabywania pakietów wierzytelności obejmuje następujące narzędzia:

- Szczegółowa i skrupulatna analiza i oszacowanie ryzyka na dzień nabycia danego pakietu w oparciu o zaawansowane narzędzia ekonomiczno-statystyczne (czego odzwierciedleniem jest cena oferowana w przetargu)
- Weryfikacja wyceny każdego posiadanego pakietu w okresach kwartalnych
- Nabywanie wierzytelności różnego rodzaju, o różnym stopniu trudności i przeterminowania

Zarządzanie ryzykiem płynności

Ryzyko płynności to ryzyko związane z możliwością wystąpienia trudności wywiązania się przez Grupę z obowiązków związanych ze zobowiązaniami finansowymi, które rozliczane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych. Cel prowadzonej polityki zarządzania ryzykiem płynności polega na zapewnieniu płynności do bieżącego regulowania zobowiązań, bez narażania na ewentualne straty lub podważenie reputacji Grupy.

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

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

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Ryzyko rynkowe wynika z wrażliwości wyników Grupy na czynniki takie jak wahania kursów walutowych, stopy procentowe i ceny akcji. Celem polityki zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy na ryzyko rynkowe w granicach założonych parametrów, przy jednoczesnym dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

Zarządzanie ryzykiem operacyjnym

Ryzyko operacyjne wiąże się z możliwością poniesienia strat z przyczyn leżących po stronie stosowanych procedur, personelu lub technologii stosowanych w Grupie, a także w wyniku działania czynników zewnętrznych takich jak regulacje prawne czy powszechnie akceptowane standardy zachowań korporacyjnych.

Stosowana w Grupie polityka zarządzania ryzykiem operacyjnym ma na celu zrównoważenie unikania strat finansowych z ogólną efektywnością ponoszonych kosztów, dbając przy tym aby nie nastąpił nadmierny rozrost procedur kontrolnych ograniczających inicjatywę i kreatywność.

Wybrane procedury i mechanizmy kontroli w obszarze zarządzania ryzykiem rynkowym w Grupie KRUK to:

- odpowiedni podział obowiązków, należyta autoryzacja transakcji,
- procedury uzgadniania, dokumentowania i monitorowania transakcji,
- procedury okresowej oceny ryzyk operacyjnych i dopasowania do nich stosowanych metod kontroli
- wymogi dotyczące raportowania o poniesionych stratach operacyjnych i proponowanych środkach zaradczych.

Szczegółowe zasady zarządzania ryzykiem zostały opisane w notcie 5 do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Spółki zamieszczonych w rozdziale „*Historyczne informacje finansowe*”.

Główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz źródła przychodów (główne rynki, segmenty rynku)

Podstawowy obszar działalności Grupy obejmuje dwa segmenty działalności:

- Pakiety nabyte – windykacja pakietów wierzytelności zakupionych na własny rachunek;
- Pakiety zlecone – windykacja pakietów wierzytelności prowadzona na zlecenie i w imieniu klienta.

Przeważająca większość przychodów Grupy uzyskiwana jest od klientów z sektora bankowego. W związku z tym poziom sprzedaży Grupy uzależniony jest w głównej mierze od sytuacji na rynkach finansowych, w tym w szczególności od poziomu zadłużenia podmiotów gospodarczych i związanej z tym wartości kredytów zagrożonych. Ponadto, istotnym parametrem rynkowym wpływającym na poziom przychodów Grupy jest skłonność do outsourcingu, decydująca o tym, czy potencjalni klienci Grupy zdecydują się windykować swoje wierzytelności we własnym zakresie, czy też prześlą je do windykacji wyspecjalizowanym firmom zewnętrznym w formie zlecenia wykonania usługi windykacyjnej bądź też sprzedaży pakietów wierzytelności.

Struktura przychodów w podziale na główne grupy produktów

W poniższej tabeli zaprezentowano strukturę przychodów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Działalność kontynuowana	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	(w tys. PLN)		
Przychody z windykacji pakietów nabytych, w tym:	118 062	84 700	72 498
Otrzymane odsetki z nabytych pakietów wierzytelności	99 706	78 436	63 386
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	18 356	6 264	9 112
Przychody z windykacji pakietów zleconych	44 063	41 765	28 683
Przychody z pozostałych usług	2 156	2 110	2 426
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0	0	275
Przychody z działalności kontynuowanej	164 281	128 575	103 882

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Najistotniejszą pozycję przychodów Grupy stanowią przychody z windykacji pakietów wierzytelności nabytych, które w 2008 r. wyniosły 72 498 tys. PLN i stanowiły 69,8% przychodów ogółem. Przychody z usług windykacyjnych miały w 2008 r. udział 27,6%. W kolejnych okresach Grupa aktywnie rozwijała działalność związaną z zakupami pakietów wierzytelności na własny rachunek i ich windykacją. Wraz ze wzrostem sprzedaży w kolejnych okresach struktura rodzajowa uzyskiwanych przychodów ulegała zmianie polegającej na spadku udziału przychodów z usług windykacyjnych na korzyść przychodów z pakietów wierzytelności nabytych. W 2010 r. stanowiły one 71,9% przychodów ogółem, podczas gdy udział przychodów z usług windykacyjnych wyniósł 26,8%.

Tabela. Struktura przychodów z usług windykacyjnych Grupy.

Struktura przychodów z usług windykacyjnych Grupy	Okres zakończony 31 grudnia			
	2010 r.	2009 r.	2008 r.	2007 r.
	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)	(dane zarządcze)
Portfel inkaso Grupy (wartość nominalna w mld zł)	3,7	3,1	1,4	1,2
Przychody inkaso Grupy bez serwisu (mln zł)	39	37	23	18
Przychody do wartości nominalnej detalu (%)	1,1%	1,2%	1,7%	1,5%
Przychody inkaso Grupy serwis korporacje bankowe* (mln zł)	5	5	4	2
Łączne przychody z usług windykacyjnych (mln zł)	44	42	29	20

Źródło: Dane zarządcze Spółki.

* Inkaso korporacyjne – przejęcie do obsługi pakietów wierzytelności od inwestora finansowego.³⁾

Struktura geograficzna sprzedaży

Grupa prowadzi działalność operacyjną na terenie całego kraju. W 2007 r. Grupa KRUK rozpoczęła działalność na rynku rumuńskim. Poniżej zaprezentowano strukturę geograficzną przychodów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Działalność kontynuowana	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	(w tys. PLN)		
Polska	122 711	111 948	102 305
Rumunia	41 570	16 627	1 577
Przychody z działalności kontynuowanej, w tym:	164 281	128 575	103 882
Polska	74,7%	87,1%	98,5%
Rumunia	25,3%	12,9%	1,5%

Począwszy od 2007 r. Grupa rozwijała działalność na rynku rumuńskim poprzez implementację modelu biznesowego wypracowanego na rynku krajowym. W 2008 r. udział przychodów uzyskanych na rynku rumuńskim wyniósł 1,5%. W kolejnym roku nastąpił skokowy wzrost wartości sprzedaży zagranicznej z 1 577 tys. PLN w 2008 r. do 16 627 tys. PLN i w rezultacie sprzedaż na rynku rumuńskim stanowiła 12,9% przychodów ogółem. W 2010 r. następował dalszy rozwój działalności w Rumunii. Przychody ze sprzedaży na rynku rumuńskim wyniosły 41 570 tys. PLN i były o 150,0% wyższe niż w 2009 r. Systematyczny wzrost przychodów na rynku rumuńskim wynikał z ugruntowania pozycji rynkowej Grupy KRUK w tym obszarze geograficznym.

Nowe produkty i usługi

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa wprowadziła do oferty następujące nowe produkty i usługi:

Rok 2008

W 2008 r. Grupa nie wprowadziła do oferty nowych produktów i usług.

Rok 2009

W 2009 r. Grupa wprowadziła do oferty następujące usługi:

- Usługa hybrydowa „Pegaz”

Rok 2010

W 2010 r. Grupa wprowadziła do oferty następujące usługi:

- Usługi platformy internetowej e-KRUK
- Pozyskanie informacji z Rejestru Dłużników ERIF poprzez serwis internetowy Infokonsument.pl
- Usługa „Pożyczka Novum”.

W Dacie Prospektu usługa „Pożyczka Novum” znajduje się w fazie wdrażania.

Szczegółowy opis wymienionych usług znajduje się w punkcie „Rodzaje świadczonych usług windykacyjnych/Rodzaje produktów i usług” powyżej.

Sezonowość

Przychody Grupy nie podlegają zjawisku sezonowości. W działalności Grupy występuje sezonowość potrzeb kapitałowych, ponieważ podaż pakietów wierzytelności oferowanych przez banki w przetargach jest z reguły wyższa w drugiej połowie roku.

Główni kontrahenci

Główni kontrahenci Grupy to klienci zlecający windykację wierzytelności jako usługę bądź sprzedający pakiet wierzytelności oraz dłużnicy, czyli osoby i podmioty posiadające nieopłacone zobowiązanie będące przedmiotem działań windykacyjnych.

Do głównych klientów Grupy KRUK należą:

Klienci bankowi

Do grupy klientów bankowych zaliczają się podmioty z sektora finansowego, takie jak banki, SKOKi, pośrednicy kredytowi, towarzystwa ubezpieczeniowe oraz inne instytucje finansowe. Klienci bankowi stanowią główną grupę klientów Grupy.

Klienci niebankowi

Instytucje niebankowe posiadające masowe wierzytelności detaliczne (B2C) lub wierzytelności od podmiotów gospodarczych zbliżone nominalnie i masowością do wierzytelności detalicznych, np. operatorzy telefonii stacjonarnej i komórkowej, dostawcy telewizji kablowej i satelitarnej, dostawcy mediów, ubezpieczyciele.

Klienci B2B

Instytucje posiadające wierzytelności powstałe w ramach prowadzonej działalności gospodarczej (np. nieopłacone faktury). W niektórych przypadkach wierzytelności klientów z segmentu „B2B” mogą mieć charakter zbliżony do wierzytelności klientów niebankowych (np. masowe drobne wierzytelności producentów piwa, dystrybutorów napojów bezalkoholowych itp.).

Grupa KRUK nie jest uzależniona od żadnego z klientów. W 2010 r. przychody od największego klienta Grupy stanowiły 4% przychodów ogółem.

Główne segmenty dłużników obsługiwanych przez Grupę KRUK obejmują:

Segment detaliczny

Segment detaliczny obejmuje wierzytelności osób fizycznych (w tym osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą). Wierzytelności z tego segmentu charakteryzują się niewielkim nominałem i brakiem zabezpieczenia. Wyjątek stanowią kredyty hipoteczne oraz kredyty samochodowe (leasing nowych samochodów). W 2010 r. Grupa obsługiwała ok. 3,3 mln spraw dotyczących wierzytelności detalicznych o wartości nominalnej 9,0 mld PLN.

Segment korporacyjny

Wierzytelności z segmentu korporacyjnego, obejmującego osoby prawne, charakteryzują się znacznym nominałem. Ponadto wierzytelności te w wielu przypadkach zabezpieczone są na majątku dłużnika. W 2009 r. Grupa obsługiwała ok. 19 tys. spraw dotyczących dłużników korporacyjnych o wartości nominalnej 2,7 mld PLN. Odzyski wierzytelności korporacyjnych obsługiwanych przez Grupę wyniosły w 2008 r. 69 mln PLN, tj. o 53% więcej niż w roku poprzednim, natomiast w 2009 r. wyniosły one 46 mln PLN, a w 2010 r. – 47 mln PLN.

Pracownicy

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby osób zatrudnionych (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) w Grupie na daty w niej wskazane.

	Na dzień 15 marca 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2009 r.	2008 r.	2007 r.
Spółka.....	850	730	688	572
Spółki Zależne.....	387	288	230	142
Razem	1.237	1.018	918	714

Źródło: Spółka

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby osób zatrudnionych (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) w Grupie na daty w niej wskazane w podziale na główne rejony geograficzne, w których Grupa prowadzi działalność.

	Na dzień 15 marca 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2009 r.	2008 r.	2007 r.
Liczba pracowników, w tym:.....	1.237	1.018	918	714
Polska.....	1009	861	790	679
Rumunia.....	228	157	128	35

Źródło: Spółka

W ocenie Spółki, liczba osób zatrudnionych (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) w Grupie na Datę Prospektu nie różni się w sposób znaczący od danych na 15 marca 2011 r.

Wysokość średniego wynagrodzenia zasadniczego pracowników Spółki wynosiła w latach zakończonych 31 grudnia 2008 r., 2009 r. i 2010 r., odpowiednio, 2.117,02 zł, 2.384,64 zł oraz 2464,87 zł miesięcznie.

Na Datę Prospektu nie istniały, a w latach 2008, 2009 i 2010 nie były tworzone rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe oraz nagrody jubileuszowe dla pracowników Grupy.

Grupa zatrudnia pracowników zarówno na podstawie umów o pracę, jak i na podstawie kontraktów menedżerskich, a także zleca wykonywanie czynności na podstawie umów zlecenia i umów o dzieło. Na Datę Prospektu Grupa nie zatrudniała pracowników czasowych.

Na dzień 15 lutego 2011 r. Spółka zatrudniała 35 osób posiadających licencję detektywa.

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

Na Datę Prospektu w Spółce ani w żadnej Spółce Zależnej nie działały żadne związki zawodowe oraz nie obowiązywały układy zbiorowe pracy lub umowy społeczne. Od 2006 r. w Spółce działa Forum Pracowników, liczące trzech członków i powołane w celu współdziałania ze Spółką jako pracodawcą w zakresie informowania pracowników i przeprowadzania z nimi konsultacji, na podstawie ustawy z dnia 7 kwietnia 2006 r. o informowaniu pracowników i przeprowadzaniu z nimi konsultacji.

W okresie od dnia 1 stycznia 2007 r. do Daty Prospektu w Spółce ani w żadnej Spółce Zależnej nie podjęto akcji strajkowych, a Spółka ani żadna Spółka Zależna nie były stroną sporu zbiorowego.

Na Datę Prospektu 36 pracowników Spółki było akcjonariuszami Spółki (w tym wszyscy członkowie Zarządu; zob. również rozdział „Zarządzanie i ład korporacyjny” – „Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej” – „Akcje Istniejące lub prawa do Akcji będące w posiadaniu członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej”). Na Datę Prospektu do wskazanych powyżej osób należało 748.000 akcji Spółki stanowiących 4,7% kapitału zakładowego Spółki oraz uprawniających do 4,7% głosów na Walnym Zgromadzeniu (przy czym liczba ta nie uwzględnia akcji imiennych Spółki posiadanych przez Prezesa Zarządu, Piotra Krupę, którego stan posiadania akcji Spółki został przedstawiony w rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze”). Wszystkie wskazane powyżej osoby (z wyłączeniem Prezesa Zarządu, Piotra Krupy) udzieliły na rzecz Akcjonariusza Sprzedającego pełnomocnictw do wykonywania prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach ze wszystkich posiadanych przez siebie akcji Spółki (zob. również rozdział „Znaczeni Akcjonariusze”). Szczegółowy opis ograniczeń w rozporządzaniu akcjami Spółki posiadanyymi przez wskazane powyżej osoby, znajduje się w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” – „Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami”.

Badania i rozwój

W poniższej tabeli przedstawiono wartość nakładów Grupy na prace badawczo-rozwojowe za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi, tj. za lata 2008-2010.

Nakłady na prace badawczo-rozwojowe

	Okres zakończony 31 grudnia		
	2010 r.	2009 r.	2008 r.
	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)
	(w tys. PLN)		
Modernizacja systemu Delfin	455	508	323
System informacji zarządczej MIS	437	324	220
Projekt Lisek	200	0	0
Pozostałe	8690	564	326
Razem	1 961	1 396	926

Źródło: Spółka

Realizowana przez Grupę w latach 2008-2010 strategia badawczo-rozwojowa dotyczyła nowych rozwiązań informatycznych, mających na celu dalsze usprawnienie i wzrost efektywności prowadzonych działań windykacyjnych na masową skalę. W szczególności wdrażane nowe rozwiązania i funkcjonalności wykorzystywanych systemów informatycznych miały na celu dostosowanie ich do stale rozwijającej się oferty produktowej Grupy.

System windykacyjny Delfin

Modernizacje i wdrożenia zrealizowane w latach 2008-2010 obejmowały m.in. stworzenie modułu do ewidencji działań biura detektywistycznego, zintegrowanie nagrywarki rozmów z systemem, stworzenie internetowego systemu e-KRUK umożliwiającego dłużnikom podgląd sprawy oraz jej spłatę, usprawnienia związane z wykonywaniem połączeń telefonicznych (integracja kolejki windykacyjnej z automatycznym wydzwanianiem,

uruchomienie funkcjonalności związanej ze wsparciem automatycznego wydzwania w rozpoznawaniu automatycznych sekretarek oraz faksów), modernizację pod kątem możliwości wykorzystania elektronicznej wysyłki pozwów w ramach procedury Elektronicznego Postępowania Upominawczego i wiele innych.

Opis funkcjonalności systemu windykacyjnego Delfin został zamieszczony w akapicie „System informatyczny – unikalna platforma IT” powyżej.

System informacji zarządczej MIS

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa realizowała prace badawczo-rozwojowe pod kątem dalszych usprawnień w funkcjonowaniu systemu oraz uzupełniania systemu o kolejne funkcjonalności. Zrealizowane w tym okresie wdrożenia dotyczyły m.in. budowy narzędzi raportowych dedykowanych do wierzitelności nabytych, rozszerzenia możliwości raportowych o raporty dotyczące kosztów usług telekomunikacyjnych, realizowanych marż na sprawach biznesowych oraz reklamacji i korespondencji, rozszerzenia funkcjonalności aplikacji o kolejne produkty (sprawy korporacyjne, sądowe), stworzenia narzędzia informacji zarządczej do monitorowania spłacalności zawieranych uгод, stworzenie modelu data mining umożliwiającego prognozowanie wpłat w poszczególnych obszarach, stworzenie mechanizmu do monitorowania procesu udzielania pożyczek w ramach projektu Pożyczka Novum i innych.

Opis funkcjonalności systemu informacji zarządczej MIS został zamieszczony w akapicie „System informatyczny – unikalna platforma IT” powyżej.

Projekt Lisek

W 2010 r. w ramach projektu Lisek Grupa uzupełniła system windykacyjny Delfin oraz współpracujące z nim systemy (np. e-KRUK) o możliwość wystawiania oraz obsługi umów ratalnych z odsetkami. Nowa funkcjonalność umożliwia obsługę zawieranych przez Grupę uгод.

Pozostałe prace badawczo-rozwojowe

Poza wyżej wymienionymi pracami rozwojowymi, Grupa opracowała w latach 2008-2010 szereg innych rozwiązań informatycznych, w tym również narzędzi mające na celu usprawnienie wewnętrznej organizacji Grupy (zarządzanie zasobami ludzkimi – systemy ewidencji czasu pracy, przebudowa systemu rejestracji zgłoszeń CV), automatyzacja procesów w organizacji Rejestru Dłużników ERIF oraz Kancelarii Prawnej RAVEN, przystosowanie używanych systemów dla potrzeb działalności na rynku rumuńskim.

Własność intelektualna

Poniżej przedstawiono informacje na temat praw własności intelektualnej istotnych dla działalności Grupy. Z uwagi na charakter prowadzonej działalności, na Datę Prospektu Grupa nie jest uzależniona od znaków towarowych, patentów, licencji czy innych praw własności przemysłowej, jak również nowych procesów technologicznych, w stopniu, który by można uznać za znaczący dla jej działalności lub rentowności.

Znaki towarowe

Na Datę Prospektu Grupa zarejestrowała prawa ochronne do trzech znaków towarowych, w tym Spółka zarejestrowała prawa ochronne do jednego znaku towarowego. Ponadto, na wniosek Grupy zostały wszczęte przed Urzędem Patentowym postępowania o rejestrację dodatkowych dwóch znaków towarowych.

Poniżej przedstawiono informacje na temat znaków towarowych Grupy zarejestrowanych w Urzędzie Patentowym.

Nazwa	Rodzaj znaku	Numer zgłoszenia	Data zgłoszenia	Numer prawa ochronnego	Klasa	Podmioty uprawnione
KRUK	słowno-graficzny	Z-287875	2004-11-19	R-194586	09,16, 18, 20, 28, 35, 36, 38, 40, 41, 42	Spółka
Kancelaria Prawna Raven Krupa & Stańko	słowno-graficzny	Z-332115	2007-10-29	R-222828	09,16, 18, 20, 35, 36, 38, 40, 41, 42	Kancelaria Prawna RAVEN
ERIF Europejski Rejestr Informacji Finansowej BIG S.A.	słowno-graficzny	Z-332741	2007-11-13	decyzja z 2010-08-10 (na Datę Prospektu brak informacji o numerze prawa ochronnego)	09, 16, 18, 20, 35, 36, 38, 40, 41, 42	Rejestr Dłużników ERIF

Zródło: Spółka

Domeny internetowe

Na Datę Prospektu Grupa posiada 49 zarejestrowanych domen internetowych, w tym domenę www.kruksa.pl.

Systemy informatyczne

Oprogramowanie komputerowe istotne dla działalności Grupy jest tworzone pod nadzorem wewnętrznego zespołu informatyków z uwzględnieniem potrzeb Grupy oraz klientów. Na oprogramowanie to składają się systemy wspierające, systematyzujące i porządkujące działania operacyjne Spółki związane z obsługą procesów windykacyjnych oraz handlowych. Do najbardziej istotnych systemów powstałych i używanych w Spółce należą: Delfin, Delfin Mobile, Delfin Online, system CRM, Koliber, WBOonline, e-KRUK, e-Wierzytelności. Spółka posiada prawa autorskie do oprogramowania tworzonego na jej wewnętrzne potrzeby (zob. także „System informatyczny – unikalna platforma IT” powyżej).

Ponadto, na Datę Prospektu, Grupa używa ok. 20 aplikacji komputerowych (w tym pięć aplikacji o strategicznym znaczeniu dla działalności Grupy) wykorzystywanych w jej podstawowej działalności, jak również służących tworzeniu autorskich systemów komputerowych.

Grupa zawarła standardowe umowy z zewnętrznymi dostawcami wykorzystywanego w jej działalności programów komputerowych, na podstawie których uzyskała licencje do ich użytkowania. Ponadto, Grupa ma zapewnione wsparcie serwisowe w przypadku awarii systemów oraz możliwości uzyskiwania ich nowych wersji.

Istotne umowy

Poniżej opisano istotne umowy Grupy zawarte w okresie dwóch lat poprzedzających Datę Prospektu, a także umowy zawarte w okresie wcześniejszym, jeżeli takie umowy dotyczą istotnych praw lub obowiązków Grupy na Datę Prospektu. Umowy zostały uznane za istotne w oparciu o kryterium ich znaczącej wartości, tj. gdy wartość przedmiotu umowy stanowi co najmniej 5% (w przypadku umów zawieranych poza normalnym tokiem działalności) lub 10% (w przypadku umów zawieranych w normalnym toku działalności) wartości skonsolidowanych przychodów Grupy za okres ostatnich czterech kwartałów obrotowych, lub z uwagi na ich znaczenie dla wyników z działalności lub sytuacji finansowej Grupy, mimo że wartość przedmiotu tych umów nie przekracza podanych powyżej progów.

Umowy zawierane w normalnym toku działalności

W normalnym toku działalności Spółka oraz Spółki Zależne zawierają wiele umów, w tym w szczególności: (i) umowy przelewu pakietów wierzytelności; (ii) umowy o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności; oraz (iii) umowy o świadczenie usług windykacyjnych.

Poniżej opisane umowy zostały uznane za istotne ze względu na wartość ich przedmiotu, przekraczającą 10% wartości przychodów ze sprzedaży Grupy za okres ostatnich czterech kwartałów obrotowych poprzedzających Datę Prospektu.

Umowy przelewu pakietów wierzytelności

Spółka oraz Spółki Zależne zawarły w okresie od dnia 1 stycznia 2009 r. do Daty Prospektu następujące istotne umowy przelewu pakietów wierzytelności:

- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem A w okresie od lipca do sierpnia 2010 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 16,7 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem B w okresie od czerwca 2009 roku do stycznia 2011 roku zawarto umowy na nabycie siedmiu portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 1.598,8 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem C w okresie od marca 2009 roku do grudnia 2010 roku zawarto umowy na nabycie czterech portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 183,2 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem D w okresie od czerwca do grudnia 2010 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 64,1 mln zł; ponadto, w dniu 4 kwietnia 2011 r. Prokura NS FIZ wygrała licytację ustną na nabycie od kontrahenta L jednego portfela wierzytelności o wartości nominalnej w kwocie 541,5 mln zł, w związku z czym planowane jest zawarcie przez Prokura NS FIZ umowy nabycia powyższego portfela wierzytelności od kontrahenta L;

- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem E w marcu 2010 roku zawarto umowę na nabycie portfela wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie 19,4 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem F w okresie od czerwca 2010 roku do stycznia 2011 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 182,8 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem G w marcu 2010 roku zawarto umowę na nabycie portfela wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie 111,2 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem H w lipcu 2010 roku zawarto umowę na nabycie portfela wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie 54,7 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem I w okresie od września 2009 roku do czerwca 2010 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 192,1 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem J w czerwcu 2010 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 54,5 mln zł, natomiast pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem J w okresie od grudnia 2010 roku do marca 2011 roku zawarto trzy umowy na nabycie portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie około 69,6 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem K w okresie od czerwca do grudnia 2010 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 115,9 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem L w okresie od maja do czerwca 2009 roku zawarto umowy na nabycie dwóch portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie 1.110,5 mln zł; ponadto, w dniu 4 kwietnia 2011 r. Prokura NS FIZ wygrała licytację ustną na nabycie od kontrahenta L jednego portfela wierzytelności o wartości nominalnej w kwocie 541,5 mln zł, w związku z czym planowane jest zawarcie przez Prokura NS FIZ umowy nabycia powyższego portfela wierzytelności od kontrahenta L;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem M w okresie od sierpnia 2009 roku do marca 2011 roku zawarto umowy na nabycie trzech portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie około 81,5 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem N (Rumunia) w okresie od marca 2010 roku do marca 2011 roku zawarto umowy na nabycie czterech portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie około 374,0 mln zł;
- pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem O w grudniu 2010 roku zawarto umowę na nabycie portfela wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie 177,4 mln zł;
- pomiędzy Secapital Luksemburg a kontrahentem P we wrześniu 2009 zawarto umowę na nabycie portfela wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w kwocie 0,9 mln zł, natomiast pomiędzy Prokura NS FIZ a kontrahentem P w okresie od czerwca 2010 roku do marca 2011 roku zawarto umowy na nabycie czterech portfeli wierzytelności o wartości nominalnej na dzień nabycia w łącznej kwocie około 41,5 mln zł.

Powyższe umowy zawierają standardowe postanowienia dla umów danego rodzaju, za wyjątkiem, w szczególności, różniących się postanowień dotyczących ograniczenia odpowiedzialności cedentów za wady prawne wierzytelności i ewentualnego obowiązku zwrotnego przelewu określonych wierzytelności.

Ponadto, w lutym 2011 roku Spółka złożyła kontrahentowi R wiążącą ofertę nabycia pakietu wierzytelności w Czechach o wartości nominalnej 1.119,1 mln koron czeskich oraz pakietu wierzytelności na Słowacji o wartości nominalnej 12,8 mln EUR. Wobec przyjęcia oferty Spółki przewiduje ona zawarcie w najbliższym czasie umowy przelewu pakietów wierzytelności z kontrahentem R.

Informacje dotyczące nazw kontrahentów oznaczonych literami od A do R zostały objęte wnioskiem Spółki o zwolnienie z obowiązku ich zamieszczenia w Prospekcie.

Umowa o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności

W dniu 27 lutego 2006 r., Spółka zawarła umowę zlecenia z Prokura NS FIZ dotyczącą obsługi sekurytyzowanych wierzytelności, po uprzednim uzyskaniu przez Spółkę zgody KNF na zawarcie takiej umowy.

Spółka w ramach umowy wykonuje czynności windykacyjne działając w imieniu i na rzecz Prokura NS FIZ. Obsługa wierzytelności przez KRUK polega w szczególności na: (i) gromadzeniu przez Spółkę na rachunku Prokura NS FIZ należności wynikających z poszczególnych wierzytelności nabytych przez Prokura NS FIZ, (ii) prowadzeniu monitoringu płatności; (iii) przeprowadzaniu windykacji pozasądowej; (iv) przyjmowaniu w imieniu Prokura NS FIZ od dłużników oferty zawarcia ugód pozasądowych; (v) prowadzeniu długoterminowego nadzorowania wierzytelności oraz administrowaniu wierzytelnościami; a także (vi) świadczeniu usług detektywistycznych.

Z tytułu obsługi wierzytelności, Spółce przysługuje wynagrodzenie, które jest ustalane każdorazowo dla danego pakietu wierzytelności w drodze aneksów do umowy. Umowa jest zawarta na czas nieokreślony i może ulec rozwiązaniu bez terminu wypowiedzenia w wypadkach określonych w umowie. Za wypowiedzeniem Prokura NS FIZ może ponadto rozwiązać umowę w każdym czasie, z zachowaniem dwumiesięcznego okresu wypowiedzenia, a Spółka – z zachowaniem sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Umowy o świadczenie usług windykacyjnych

W okresie od dnia 1 stycznia 2009 r. do Daty Prospektu Spółka ani Spółki Zależne nie zawierały istotnych (wg kryterium wskazanego powyżej) umów o świadczenie usług windykacyjnych.

Umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności

Istotne umowy kredytowe

a) Umowa kredytowa z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.

W dniu 21 lipca 2008 r. Spółka (jako kredytobiorca) zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowę kredytu obrotowego, na podstawie której Bank Polska Kasa Opieki S.A. udzielił Spółce nieodnawialnego kredytu obrotowego w wysokości 10.000.000 zł przeznaczonego na finansowanie m.in. kosztów nabycia krajowych wierzytelności bankowych lub telekomunikacyjnych przez Spółkę.

Oprocentowanie kredytu jest zmienne i określane na podstawie stopy WIBOR 1M powiększonej o określoną w umowie marżę. Odsetki płatne są w okresach miesięcznych.

Kredyt zabezpieczony jest m.in. zastawem rejestrowym na aktywach nabytych ze środków pochodzących z kredytu oraz gwarancją wystawioną przez jedną ze Spółek Zależnych.

Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 grudnia 2011 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. wysokość zadłużenia Grupy z tytułu umowy wynosiła 2,7 mln zł.

b) Umowa kredytowa z Bankiem Pocztowym S.A. z dnia 5 czerwca 2009 roku

W dniu 5 czerwca 2009 r. Spółka (jako kredytobiorca) zawarła z Bankiem Pocztowym S.A. umowę kredytu, na podstawie której Bank Poczty S.A. udzielił Spółce kredytu inwestycyjnego w wysokości 5.932.639,99 zł przeznaczonego na finansowanie i refinansowanie zakupu udziałów w Secapital Luksemburg.

Oprocentowanie kredytu jest zmienne i określane na podstawie stopy WIBOR 1M powiększonej o określoną w umowie marżę. Odsetki płatne są w okresach miesięcznych.

Kredyt zabezpieczony jest m.in. zastawem rejestrowym na udziałach w Secapital Luksemburg oraz gwarancjami wystawionymi przez niektóre Spółki Zależne.

Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 stycznia 2012 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. wysokość zadłużenia Grupy z tytułu umowy wynosiła 2,3 mln zł.

c) Umowa kredytowa z Bankiem Pocztowym S.A. z dnia 19 maja 2010 roku

W dniu 19 maja 2010 r. Spółka (jako kredytobiorca) zawarła z Bankiem Pocztowym S.A. umowę kredytu, na podstawie której Poczty S.A. udzielił Spółce kredytu inwestycyjnego w wysokości 5.000.000 zł przeznaczonego na finansowanie lub refinansowanie m.in. do 80% ceny zakupu pakietów wierzytelności przez Spółkę.

Oprocentowanie kredytu jest zmienne i określane na podstawie stopy WIBOR 1M powiększonej o określoną w umowie marżę. Odsetki płatne są w okresach miesięcznych.

Kredyt zabezpieczony jest m.in. zastawem rejestrowym na udziałach w Secapital Luksemburg oraz gwarancjami wystawionymi przez niektóre Spółki Zależne.

Termin spłaty kredytu upływa w dniu 16 maja 2014 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. wysokość zadłużenia Grupy z tytułu umowy wynosiła 4,9 mln zł.

d) Umowa kredytowa z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A.

W dniu 6 lipca 2010 r. Spółka (jako kredytobiorca) zawarła z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. umowę o kredyt rewolwingowy, na podstawie której Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. udzielił Spółce odnawialnego kredytu rewolwingowego do wysokości maksymalnej 10.000.000 zł z przeznaczeniem m.in. na refinansowanie lub finansowanie nabycia pakietów wierzytelności przez Spółkę i przez Spółki Zależne.

Zgodnie z umową, od kwot wykorzystanych w ramach kredytu kredytodawca pobiera odsetki według stawki zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stopy bazowej WIBOR 1M obowiązującej w okresie, za który odsetki są naliczane i marży określonej w umowie. Odsetki naliczane są codziennie od wykorzystanej kwoty kredytu i podlegają spłacie w terminach miesięcznych.

Kredyt zabezpieczony jest m.in. zastawem rejestrowym na udziałach w Secapital Luksemburg, poręczeniem udzielonym przez niektóre Spółki Zależne oraz zastawem rejestrowym na portfelu wierzytelności posiadanych przez Spółkę.

Okres wypowiedzenia umowy wynosi 30 dni, a w razie zagrożenia upadłością Spółki – 7 dni.

Termin spłaty kredytu upływa w dniu 5 lipca 2013 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. wysokość zadłużenia Grupy z tytułu umowy wynosiła 6 mln zł.

e) Umowa kredytowa z Bankiem Zachodnim WBK S.A.

W dniu 29 lipca 2010 r. Spółka (jako kredytobiorca) zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowę o kredyt inwestycyjny, na podstawie której Bank Zachodni WBK S.A. udzielił Spółce kredytu inwestycyjnego do wysokości 20.000.000 zł z przeznaczeniem na sfinansowanie lub refinansowanie objęcia przez Spółkę udziałów w Secapital Luksemburg celem nabycia pakietów wierzytelności.

Zgodnie z umową, od kwot wykorzystanych w ramach kredytu kredytodawca pobiera odsetki według stawki zmiennej stopy procentowej WIBOR 1M powiększonej o marżę określoną w umowie.

Kredyt zabezpieczony jest m.in. zastawem rejestrowym na udziałach w Secapital Luksemburg.

Umowa kredytowa zawiera także standardowe postanowienia nakładające na Spółkę ograniczenia w zakresie: (i) zmiany aktów korporacyjnych (m.in. uchwał organów, statutu); (ii) podejmowania przez Spółkę działalności nie mieszczącej się w dotychczasowym zakresie działalności, która stałaby się jej działalnością podstawową; (iii) zbywania składników jej majątku oraz ich obciążania; oraz (iii) udzielania pożyczek.

Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 grudnia 2013 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. wysokość zadłużenia Grupy z tytułu umowy wynosiła 4,7 mln zł.

W umowach kredytowych opisanych powyżej znajdują się typowe dla umów kredytowych klauzule dotyczące obowiązków Spółki jako kredytobiorcy, w tym m.in. (i) klauzula *pari passu* (zobowiązanie kredytobiorcy do co najmniej równego traktowania zobowiązań wynikających z umowy kredytowej względem swoich innych, obecnych i przyszłych zobowiązań), czy (ii) klauzula *negative pledge* (zobowiązanie kredytobiorcy do nieustanawiania zabezpieczeń na swoim obecnym i przyszłym majątku, które mogłyby utrudniać zaspokojenie roszczeń kredytodawcy). Umowy kredytowe z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A., Bankiem Pocztowym S.A. oraz z Bankiem Zachodnim WBK S.A. zawierają także standardowe postanowienia nakładające na Spółkę ograniczenia w zakresie utrzymywania przez całą Grupę jak i niektóre spółki z Grupy określonych wskaźników finansowych na wskazanym w umowie poziomie (w tym obowiązek niedopuszczania do powstania ujemnych kapitałów własnych przez Spółkę).

Emisje papierów dłużnych

W latach 2007-2011 (do Daty Prospektu) Spółka dokonała emisji obligacji niezabezpieczonych serii A, B, C, D, E¹, E², F¹, F², G¹, G², H¹ oraz H². Za wyjątkiem obligacji serii C oraz D, cena emisyjna każdej obligacji odpowiadała jej wartości nominalnej. Zgodnie z warunkami każdej z emisji, obligacje są obligacjami zwykłymi na okaziciela, nie posiadają formy dokumentu i, poza obligacjami serii H¹ oraz H², zostały zapisane w ewidencji prowadzonej przez dom maklerski. Zgodnie z warunkami emisji obligacji serii H¹ oraz H², zostaną one zdematerializowane poprzez rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW. Za wyjątkiem obligacji serii C oraz D, obligacje są oprocentowane według skali roku 365-dniowego. Oprocentowanie obligacji jest ustalane na podstawie zmiennej stopy procentowej WIBOR (w zależności od emisji: 3M albo 6M) powiększonej o stałą marżę. Oprocentowanie obligacji naliczane będzie w następujących po sobie trzy- albo sześciomiesięcznych (w zależności od emisji) okresach odsetkowych. Odsetki od obligacji są wypłacane z dołu na koniec danego okresu odsetkowego.

Środki pozyskane z emisji obligacji są przeznaczane na zakup pakietów wierzytelności lub refinansowanie zakupionych pakietów przez spółki z Grupy.

a) Emisja obligacji serii A

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 15 listopada 2007 r. oraz 7 grudnia 2007 r. Spółka dokonała emisji 165 obligacji o wartości nominalnej 100.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 16.500.000 zł. Wykup obligacji został ustalony na 36 miesięcy liczonych od dnia zamknięcia i rozliczenia emisji, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji na wniosek Spółki.

Obligacje serii A zostały spłacone w dniu 7 grudnia 2010 roku.

b) Emisja obligacji serii B

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 11 lutego 2010 r. oraz 24 lutego 2010 r. Spółka dokonała emisji 15.882 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 15.882.000 zł. Wykup obligacji został ustalony na 24 miesiące liczone od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

c) Emisja obligacji serii C

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 11 lutego 2010 r. oraz 24 lutego 2010 r. Spółka dokonała emisji 13.415 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Cena emisyjna każdej obligacji odpowiadała jej wartości nominalnej po uwzględnieniu dyskonta 11,17% i wynosiła 923,65 zł. Łączna wartość emisji wyniosła 12.390.765 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 9 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

Obligacje są obligacjami zerokuponowymi.

Obligacje serii C zostały spłacone w dniu 24 listopada 2010 roku.

d) Emisja obligacji serii D

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 11 lutego 2010 r. oraz 24 lutego 2010 r. Spółka dokonała emisji 4.053 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Cena emisyjna każdej obligacji odpowiadała jej wartości nominalnej po uwzględnieniu dyskonta 10,17% w skali roku i wynosiła 929,93 zł. Łączna wartość emisji wyniosła 3.769.006,29 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 9 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

Obligacje są obligacjami zerokuponowymi.

Obligacje serii D zostały spłacone w dniu 24 listopada 2010 roku.

e) Emisja obligacji serii E¹

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 2 lipca 2010 r. oraz 15 lipca 2010 r. Spółka dokonała emisji 12.500 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 12.500.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 24 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

f) Emisja obligacji serii F¹

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 2 lipca 2010 r. oraz 15 lipca 2010 r. Spółka dokonała emisji 12.500 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 12.500.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 12 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

g) Emisja obligacji serii E²

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 13 sierpnia 2010 r. oraz 2 września 2010 r. Spółka dokonała emisji 17.500 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 17.500.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 24 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

h) Emisja obligacji serii F²

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 13 sierpnia 2010 r. oraz 2 września 2010 r. Spółka dokonała emisji 17.500 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 17.500.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 12 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

i) Emisja obligacji serii G¹

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 14 października 2010 r. oraz 4 listopada 2010 r. Spółka dokonała emisji 20.000 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 20.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 30 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

j) Emisja obligacji serii G²

Na podstawie uchwał Zarządu z dnia 16 oraz 22 marca 2011 r. Spółka dokonała emisji 30.000 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda. Łączna wartość emisji wyniosła 30.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 24 miesięcy liczonych od dnia przydziału, z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku likwidacji lub przekształcenia Spółki.

k) Emisja obligacji serii H¹

W dniach 24 marca oraz 1 kwietnia 2011 r. Zarząd podjął uchwały dotyczące emisji do 30.000 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda w drodze oferty publicznej zgodnie z art. 7 ust. 3 pkt 2 Ustawy o Ofercie Publicznej. Łączna wartość emisji wyniesie do 30.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 30 miesięcy liczonych od dnia przydziału (który planowany jest w dniu 7 kwietnia 2011 r.), przy czym w przypadku likwidacji Spółki obligacje będą podlegały natychmiastowemu przeterminowanemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji, natomiast w przypadku przekształcenia Spółki obligacje posiadane przez danego obligatariusza będą podlegały przeterminowanemu wykupowi na jego żądanie.

l) Emisja obligacji serii H²

W dniach 24 marca oraz 1 kwietnia 2011 r. Zarząd podjął uchwały dotyczące emisji do 15.000 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda w drodze oferty publicznej zgodnie z art. 7 ust. 3 pkt 2 Ustawy o Ofercie Publicznej. Łączna wartość emisji wyniesie do 15.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi w ciągu 36 miesięcy liczonych od dnia przydziału (który planowany jest w dniu 7 kwietnia 2011 r.), przy czym w przypadku likwidacji Spółki obligacje będą podlegały natychmiastowemu przeterminowanemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji, natomiast w przypadku przekształcenia Spółki obligacje posiadane przez danego obligatariusza będą podlegały przeterminowanemu wykupowi na jego żądanie.

Na Datę Prospektu, oferta publiczna obligacji serii H¹ oraz H² nie została zakończona i obligacje nie zostały przydzielone obligatariuszom. Jeżeli będzie to wymagane zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, informacja o niedościeciu emisji obligacji serii H¹ oraz H² do skutku lub istotnej zmianie warunków emisji obligacji zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie Aneksu, po jego zatwierdzeniu przez KNF, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe

W toku zwykłej działalności Spółka oraz Spółki Zależne są stroną postępowań prawnych dotyczących ich działalności operacyjnej. Na dzień 31 grudnia 2010 r. Spółka oraz Spółki Zależne występowały w roli powoda w 61.208 postępowaniach sądowych (w tym 641 postępowaniach gospodarczych, 36.438 elektronicznych postępowaniach upominawczych oraz 957 postępowaniach upadłościowych), których łączna wartość przedmiotu sporu wynosiła ok. 1.040,3 mln zł. Ponadto, na dzień 31 grudnia 2010 r. toczyło się 95.555 postępowań egzekucyjnych, w których łączna wartość egzekwowanych roszczeń wynosiła ok. 1.370,2 mln zł.

Poza wskazanym poniżej postępowaniem, w okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu, nie toczyło się ani nie zakończyło się wobec Spółki ani Spółek Zależnych żadne postępowanie administracyjne, cywilne, arbitrażowe ani karne, które mogłyby wywrzeć istotny wpływ lub wywarło istotny wpływ na sytuację finansową Grupy lub wyniki jej działalności operacyjnej. Ponadto, na Datę Prospektu Spółka oraz Spółki Zależne, według ich najlepszej wiedzy, nie posiadają informacji o postępowaniach, które potencjalnie mogą zostać wszczęte oraz mogą wywrzeć taki istotny wpływ w przyszłości.

W stosunku do Spółki oraz Spółek Zależnych nie były prowadzone postępowania likwidacyjne, upadłościowe i naprawcze.

Postępowania podatkowe przed Naczelnym Sądem Administracyjnym

Na Datę Prospektu Polski Rynek Długów był również stroną postępowania podatkowego przed Naczelnym Sądem Administracyjnym dotyczącego opodatkowania zakupu wierzytelności podatkiem od towarów i usług. Postępowanie to jest konsekwencją złożenia przez Polski Rynek Długów wniosku o wydanie indywidualnej interpretacji przepisów Ustawy o Podatku od Towarów i Usług, mającego na celu ustalenie zasad opodatkowania transakcji nabycia wierzytelności. W wydanej na podstawie zgłoszonego wniosku interpretacji Minister Finansów – Dyrektor Izby Skarbowej zajął stanowisko negatywne wobec stanowiska Polskiego Rynku Długów i

uznał, że zasadniczo przeniesienie wierzytelności jako praw niematerialnych stanowi świadczenie usług, zaś zakup wierzytelności w celu ich egzekucji stanowi jedną z form pośrednictwa finansowego. Na wskazaną powyżej interpretację Polski Rynek Długów złożył skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu. Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu przychylił się do stanowiska Polskiego Rynku Długów i uchylił zaskarżoną interpretację. Wyrok w tej sprawie został następnie zaskarżony przez Ministra Finansów do Naczelnego Sądu Administracyjnego. Na Datę Prospektu Polski Rynek Długów czeka na rozstrzygnięcie sprawy przez Naczelnym Sądem Administracyjnym, przy czym rozstrzygnięcie sprawy przez Naczelnny Sąd Administracyjny nastąpi po wydaniu przez Europejski Trybunał Sprawiedliwości rozstrzygnięcia prejudycjalnego w analogicznej sprawie (tj. dotyczącej zasad opodatkowania zakupu wierzytelności podatkiem od towarów i usług). W przypadku niekorzystnego dla Polskiego Rynku Długów rozstrzygnięcia sprawy, spółka będzie zobowiązana do opodatkowania podatkiem od towarów i usług transakcji zakupu wierzytelności. Na Datę Prospektu kwota podatku, do którego zapłaty byłby zobowiązany w takim przypadku Polski Rynek Długów, szacowana jest na ok. 1 mln zł wraz z należnymi odsetkami (licząc od grudnia 2008 r.).

Istotne rzeczowe aktywa trwale i wartości niematerialne

Istotne rzeczowe aktywa trwale

Na Datę Prospektu Grupa nie posiada istotnych rzeczowych aktywów trwałych (w tym istotnych nieruchomości), tj. aktywów trwałych, których utrata mogłaby spowodować istotne zmniejszenie przychodów Grupy lub znaczne utrudnienia dla prowadzonej przez Grupę działalności, przy czym na potrzeby uznania danych aktywów Grupy za istotne Spółka przyjęła kryterium istotności, o którym mowa w § 2 pkt 45 Rozporządzenia o Raportach, uznając za istotne aktywa stanowiące co najmniej 10% skonsolidowanych przychodów Grupy za okres ostatnich czterech kwartałów obrotowych. Na Datę Prospektu Grupa nie planuje nabycia aktywów trwałych, które mogłyby zostać uznane za istotne w świetle wskazanego powyżej kryterium.

Większość aktywów wykorzystywanych przez Grupę w ramach prowadzonej działalności jest przedmiotem umów najmu (w tym nieruchomości, na których zlokalizowane są biura regionalne Spółki) oraz umów leasingu (w szczególności, flota samochodowa oraz infrastruktura informatyczna).

Na potrzebę swojej centrali Spółka wynajmuje lokale biurowe położone we Wrocławiu. Okres najmu wynosi: w stosunku do pomieszczeń położonych przy ul. Legnickiej – 10 lat, począwszy od dnia 13 października 2006 r., a w stosunku do pomieszczeń położonych przy ul. Wołowskiej – 3 lata, począwszy od dnia 21 lutego 2011 r. Spółka wynajmuje również lokale biurowe w Szczawnie-Zdroju koło Wałbrzycha z przeznaczeniem na centrum logistyczne/contact center. Okres najmu wynosi 10 lat, począwszy od dnia 13 sierpnia 2009 r.

Istotne wartości niematerialne

Na Datę Prospektu Spółka nie posiada wartości niematerialnych mających istotne znaczenie dla działalności Grupy lub jej sytuacji finansowej, poza systemami informatycznymi (zob. pkt „Systemy informatyczne” powyżej).

Ubezpieczenia

Grupa posiada ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej wobec osób trzecich z tytułu prowadzonej działalności. Spółka oraz Kancelaria Prawna RAVEN objęte są również ochroną ubezpieczeniową w postaci ubezpieczenia mienia od wszelkich ryzyk, w szczególności takich jak pożar i inne zdarzenia losowe, kradzież z włamaniem i rabunek. Spółka oraz KRUK Corporate posiadają także ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej za szkody wyrządzone podczas wykonywania czynności detektywa. Wszystkie polisy ubezpieczeniowe są corocznie odnawiane. Obecnie ubezpieczycielami Grupy są PZU oraz GENERALI. Zdaniem Spółki, zakres ubezpieczenia odpowiada praktyce rynkowej spółek prowadzących podobną działalność w Polsce.

Ponadto, członkowie zarządów i rad nadzorczych spółek z Grupy, w tym członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, są objęci ubezpieczeniem odpowiedzialności cywilnej z tytułu sprawowanej funkcji (D&O).

Ochrona środowiska

Zdaniem Spółki, kwestie środowiskowe nie mają istotnego znaczenia dla działalności Grupy i jej sytuacji finansowej, jak również nie mają istotnego wpływu na wykorzystywanie przez nią rzeczowych aktywów trwałych ani nie wywierają istotnego wpływu na środowisko.

Kwestie regulacyjne

Działalność funduszy sekurytyzacyjnych (Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ) jest działalnością regulowaną. Ponadto, działalność Spółki polegająca na zarządzaniu aktywami funduszu sekurytyzacyjnego wymaga uzyskania zezwolenia KNF. Na Datę Prospektu Spółka posiada zezwolenie na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego oraz zezwolenia KNF na utworzenie Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ.

Działalność Grupy we wskazanym powyżej obszarze podlega nadzorowi KNF oraz musi być prowadzona zgodnie z szeregiem regulacji wspólnotowych oraz przepisami prawa polskiego. W toku prowadzonej działalności fundusze sekurytyzacyjne podlegają licznym kontrolom, inspekcjom oraz postępowaniom wyjaśniającym prowadzonym przez różne organy regulacyjne, nadzorujące sektor usług finansowych.

Działalność gospodarcza wykonywana przez Spółkę oraz Kruk Corporate w zakresie usług detektywistycznych jest również działalnością regulowaną i wymaga uzyskania odpowiedniego wpisu do rejestru działalności detektywistycznej prowadzonego przez Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji. Na Datę Prospektu Spółka oraz Kruk Corporate wpisane są do rejestru działalności detektywistycznej.

Więcej informacji na temat kwestii regulacyjnych znajduje się w rozdziale „*Otoczenie regulacyjne*”.

OGÓLNE INFORMACJE O SPÓLCE

Podstawowe informacje

Nazwa i forma prawna:..... KRUK Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:..... ul. Legnicka 56, 54-204 Wrocław, Polska
Numer telefonu:..... +48 71 79 02 800
Numer faksu: +48 71 79 02 867
Strona internetowa:..... <http://www.kruksa.pl>
Adres poczty elektronicznej: info@kruksa.pl
KRS:..... 0000240829
REGON:..... 931189985
NIP:..... 894-23-89-605

Spółka została założona w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w dniu 21 kwietnia 1998 r., pod firmą KRUK sp. z o.o. Spółka Kruk Sp. z o.o. została wpisana do rejestru handlowego pod numerem RHB 7826 w dniu 3 maja 1998 r.

Następnie, na mocy uchwały zgromadzenia wspólników z dnia 28 czerwca 2005 r., KRUK sp. z o.o. została przekształcona w spółkę akcyjną. W dniu 7 września 2005 r. Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Na Datę Prospektu sąd ten jest właściwym dla Spółki sądem rejestrowym.

Spółka została utworzona na czas nieokreślony.

Spółka działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów prawa dotyczących spółek prawa handlowego, a także postanowień Statutu i innych regulacji wewnętrznych.

Przedmiot działalności

Przedmiot działalności Spółki jest określony w § 2 Statutu.

Spółka prowadzi działalność w zakresie windykacji wierzytelności na zlecenie, jak i obrotu wierzytelnościami. Spółka zapewnia kompleksową obsługę w zarządzaniu wierzytelnościami i dochodzeniu roszczeń na rzecz banków, pośredników kredytowych, ubezpieczycieli i innych instytucji finansowych, operatorów telefonii komórkowej i stacjonarnej oraz telewizyjnych platform cyfrowych i telewizji kablowych. Spółka współpracuje także ze spółdzielniami mieszkaniowymi, zakładami energetycznymi i innymi podmiotami, których dłużnikami są klienci indywidualni oraz małe i średnie przedsiębiorstwa.

Kapitał zakładowy

Struktura kapitału zakładowego

Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosił 15.800.340 zł i dzielił się na 15.800.340 Akcji Istniejących o wartości nominalnej 1 zł każda, w tym:

- (i) 2.692.220 akcji imiennych serii A;
- (ii) 11.366.600 akcji imiennych serii AA;
- (iii) 1.250.000 akcji imiennych serii B; oraz
- (iv) 491.520 akcji zwykłych na okaziciela serii C.

Zgodnie ze Statutem, akcje serii A, AA i B ulegną zamianie na akcje na okaziciela z chwilą dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, AA i B, zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi (zob. również „*Ogólne informacje o Spółce*” – *Kapitał zakładowy*” – *Zmiany kapitału zakładowego*” poniżej).

Akcje serii A oraz akcje serii AA (stanowiące w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi łącznie ponad 10% kapitału zakładowego Spółki) zostały pokryte w całości majątkiem przekształcanej spółki KRUK Sp. z o.o. Pozostałe akcje Spółki, tj. akcje serii B i C, zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi.

Akcje Istniejące nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki.

Statut nie zawiera postanowień dotyczących upoważnienia Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego.

Zmiany kapitału zakładowego

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat zmiany wysokości wyemitowanego kapitału zakładowego oraz liczby akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2008 r. do dnia 31 grudnia 2010 r.

	Na dzień	
	1 stycznia	31 grudnia
	<i>kapitał zakładowy (w zł)/ liczba akcji</i>	
2010.....	15.770.900,00/1.577.090	15.308.820,00/1.5308.820
2009.....	15.770.900,00/1.577.090	15.770.900,00/1.577.090
2008.....	14.520.900,00/1.452.090	15.770.900,00/1.577.090

Wskazana powyżej zmiana wysokości wyemitowanego kapitału zakładowego oraz liczby akcji Spółki w 2008 r. nastąpiła na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 7 sierpnia 2008 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję 125.000 akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 10 zł każda, z prawem poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do akcji serii B. Cena emisyjna akcji serii B wyniosła 84 zł za każdą akcję.

Ponadto, w 2010 r. doszło do następujących zmian w strukturze kapitału zakładowego Spółki wynikających z obniżenia kapitału zakładowego w związku z umorzeniem akcji Spółki:

- (i) obniżenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 450.050 zł do łącznej wysokości 15.320.850 zł, na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 9 lutego 2010 r. podjętej w trybie art. 360 § 1 i § 2 pkt 2 KSH w zw. z art. 455 § 1 i § 2 KSH, poprzez umorzenie 45.005 akcji imiennych serii A Spółki, za wynagrodzeniem w wysokości 107,44 zł za każdą umarzaną akcję;
- (ii) obniżenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 4.330 zł do łącznej wysokości 15.316.520 zł, na podstawie uchwały Zarządu z dnia 9 lutego 2010 r., poprzez umorzenie 433 akcji imiennych serii A Spółki;
- (iii) obniżenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 5.900 zł do łącznej wysokości 15.310.620 zł, na podstawie uchwały Zarządu z dnia 8 lipca 2010 r., poprzez umorzenie 590 akcji imiennych serii A Spółki; oraz
- (iv) obniżenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 1.800 zł do wysokości 15.308.820 zł, na podstawie uchwały Zarządu z dnia 9 września 2010 r., poprzez umorzenie 180 akcji imiennych serii A Spółki.

Obniżenia kapitału zakładowego Spółki, o których mowa w punktach (ii), (iii) oraz (iv) powyżej, zostały dokonane w trybie art. 359 § 6 i § 7 KSH oraz na podstawie § 12 ust. 2 Statutu w wersji obowiązującej na dzień podjęcia stosownych uchwał przewidującego umorzenie akcji imiennych serii A Spółki o wskazanych numerach w następujących przypadkach: (i) z dniem rozwiązania umowy o pracę między akcjonariuszem a Spółką lub innego stosunku prawnego, na podstawie którego akcjonariusz ten wykonywał pracę lub świadczył usługi na rzecz Spółki, (ii) z dniem śmierci akcjonariusza, lub (iii) na wniosek akcjonariusza. Umorzenie to nastąpiło za wynagrodzeniem w wysokości 84 zł za każdą akcję powiększonym o odsetki w wysokości 8% w stosunku rocznym (licząc od daty nabycia akcji od CDZ 7 Sp. z o.o.).

W dniu 24 listopada 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie wyodrębnienia w kapitale zakładowym akcji imiennych serii AA Spółki, zamiany akcji imiennych Spółki na akcje na okaziciela oraz podziału akcji Spółki poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji i zwiększenie liczby akcji. Na podstawie uchwały dokonano następujących zmian w kapitale zakładowym Spółki:

- (i) spośród 1.405.882 akcji imiennych serii A Spółki wyodrębniono 1.136.660 akcji imiennych serii A i oznaczono je jako akcje imienne serii AA;
- (ii) dokonano zamiany akcji imiennych serii A, AA i B na akcje na okaziciela, z zastrzeżeniem że zamiana ta nastąpi z chwilą dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, AA i B, zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- (iii) dokonano podziału wszystkich akcji Spółki poprzez zmniejszenie wartości nominalnej każdej akcji Spółki z 10 zł do 1 zł każda oraz wymianę jednej akcji Spółki o wartości nominalnej 10 zł na dziesięć akcji o wartości nominalnej 1 zł każda, przy czym w związku z podziałem nie dokonano obniżenia kapitału zakładowego Spółki.

Ponadto, w dniu 9 grudnia 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie więcej niż 491.520 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł każda, z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do akcji serii C. Emisja akcji serii C została skierowana do pracowników oraz kadry kierowniczej Spółki w związku z zakończeniem programu motywacyjnego, po cenie emisyjnej 1 zł za jedną akcję serii C (zob. także „*Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami serii C*” poniżej). Spółka przewiduje, że koszty poniesione przez nabywców akcji serii C będą znacznie odbiegać od kosztów nabycia Akcji Oferowanych. Na Datę Prospektu nie jest jednak możliwe dokładne określenie rozbieżności pomiędzy ceną Akcji Oferowanych a ceną emisyjną akcji serii C, ponieważ cena Akcji Oferowanych nie została ustalona (zob. rozdział „*Warunki oferty – Proces ustalania Ceny Akcji*”)

Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami

Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami imiennymi

Zgodnie z § 22b-§ 22g Statutu, zbycie akcji imiennych Spółki, poza przypadkami wskazanymi w Statucie, podlega następującym ograniczeniom:

- (i) w przypadku zamiaru zbycia akcji imiennych Spółki przez akcjonariusza posiadającego akcje stanowiące ponad 5% kapitału zakładowego osobie trzeciej niebędącej akcjonariuszem Spółki, akcjonariusze posiadający akcje stanowiące nie mniej niż 15% kapitału zakładowego Spółki mają prawo pierwszeństwa nabycia tych akcji (tzw. prawo pierwszeństwa nabycia). Ponadto, w takim przypadku akcjonariusze posiadający akcje stanowiące nie więcej niż 5% kapitału zakładowego Spółki oraz akcjonariusze posiadający akcje stanowiące nie mniej niż 15% kapitału zakładowego Spółki, którzy nie skorzystali z przysługującego im prawa pierwszeństwa nabycia, mają prawo przyłączenia się po stronie akcjonariusza zbywającego akcje imienne Spółki do transakcji zbycia tych akcji na rzecz osoby trzeciej (tzw. prawo przyłączenia się do zbycia)
- (ii) w przypadku zamiaru zbycia akcji imiennych Spółki przez Akcjonariusza Sprzedającego na rzecz osoby trzeciej niebędącej akcjonariuszem Spółki, Akcjonariusz Sprzedający ma prawo żądać, aby wszyscy akcjonariusze posiadający akcje stanowiące nie więcej niż 5% kapitału zakładowego Spółki oraz akcjonariusze posiadający akcje stanowiące nie więcej niż 15% kapitału zakładowego Spółki zbyli posiadane przez nich akcje imienne Spółki na rzecz danej osoby trzeciej (tzw. prawo do żądania zbycia akcji).

Ponadto, zgodnie z § 22b ust. 6 Statutu, tak długo jak Piotr Krupa będzie pełnił funkcję członka Zarządu, zbycie posiadanych przez niego akcji imiennych Spółki wymagać będzie zgody Rady Nadzorczej. Zgoda ta nie jest wymagana jedynie w przypadku wykonania przez Piotra Krupę prawa przyłączenia się do zbycia (zob. pkt (i) powyżej) albo zbywania akcji imiennych Spółki na skutek skorzystania przez Akcjonariusza Sprzedającego z przysługującego mu prawa do żądania zbycia akcji (zob. pkt (ii) powyżej).

Statut przewiduje także umorzenie akcji imiennych serii A Spółki o określonych numerach po zajściu wskazanych w Statucie zdarzeń. Zgodnie z § 22g ust. 2 Statutu umorzenie takie następuje w następujących przypadkach: (i) z dniem rozwiązania umowy o pracę między akcjonariuszem a Spółką lub innego stosunku prawnego, na podstawie którego akcjonariusz ten wykonywał pracę lub świadczył usługi na rzecz Spółki, (ii) z dniem śmierci akcjonariusza, lub (iii) na wniosek akcjonariusza. Umorzenie to następuje za wynagrodzeniem w wysokości 8,40 zł za każdą akcję powiększonym o odsetki w wysokości 8% w stosunku rocznym (licząc od daty nabycia akcji od CDZ 7 Sp. z o.o.).

Dodatkowo, zgodnie z § 22h Statutu, w przypadku podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy, Akcjonariuszowi Sprzedającemu oraz Piotrowi Krupie przysługuje prawo do wskazania podmiotu stowarzyszonego w rozumieniu § 22b ust. 2 pkt 1 Statutu, uprawnionego do wykonania w całości lub części przysługującego im prawa poboru. Zbycie akcji imiennych Spółki objętych w sposób wskazany powyżej przez podmiot stowarzyszony wskazany przez Piotra Krupę wymaga uzyskania zgody

Akcjonariusza Sprzedającego. Zgoda ta nie jest wymagana jedynie w przypadku wykonania prawa pierwszeństwa nabycia lub prawa przyłączenia się do zbycia (zob. pkt (i) powyżej) albo zbycia akcji imiennych Spółki na skutek skorzystania przez Akcjonariusza Sprzedającego z prawa do żądania zbycia akcji (zob. pkt (ii) powyżej).

Zgodnie z § 22a Statutu, wszystkie ograniczenia w rozporządzaniu akcjami opisane powyżej dotyczą jedynie akcji imiennych Spółki. W związku z tym, ograniczenia te przestaną obowiązywać z chwilą zamiany akcji imiennych Spółki na akcje na okaziciela, co nastąpi z dniem dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, AA oraz B Spółki (zob. także „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” – „Zmiany kapitału zakładowego” powyżej).

Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami serii C

Prawo do rozporządzenia akcjami serii C Spółki emitowanymi dla pracowników oraz kadry kierowniczej Spółki w związku z zakończeniem programu motywacyjnego (zob. również „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” – „Zmiany kapitału zakładowego” powyżej) podlega umownym ograniczeniom wynikającym z porozumień, zawartych pomiędzy Akcjonariuszem Sprzedającym, Piotrem Krupą, Spółką oraz każdą z osób, do których skierowana była oferta akcji serii C Spółki. Porozumienia te przewidują m.in. wyłączenie możliwości zbycia akcji serii C Spółki przez okres 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania co najmniej 1 akcji Spółki na GPW (przy czym ograniczenie to nie dotyczy przypadków enumeratywnie wskazanych w porozumieniach, obejmujących m.in. zbycie akcji serii C Spółki w odpowiedzi na wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich akcji Spółki lub na podstawie art. 91 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zbycie akcji serii C Spółki za uprzednią pisemną zgodą Akcjonariusza Sprzedającego), a także (w związku z umownymi ograniczeniami zbycia akcji serii C Spółki, o których mowa w powyżej) zawarcie umowy blokady akcji serii C Spółki w przypadku ich dematerializacji zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowym. Ponadto, porozumienia zakładają m.in.: (i) udzielenie Akcjonariuszowi Sprzedającemu przez osoby, które objęły akcje serii C Spółki, pełnomocnictw do wykonywania prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach ze wszystkich objętych przez nich akcji serii C Spółki, przy czym pełnomocnictwa te wygasną wraz z upływem wskazanego powyżej okresu 12-miesięcznego związanego z ograniczeniem zbycia akcji serii C Spółki; (ii) prawo Spółki do odkupu wszystkich akcji serii C Spółki celem ich umorzenia w terminie 8 miesięcy od dnia pierwszego notowania co najmniej 1 akcji Spółki na GPW w przypadkach wskazanych w porozumieniach (obejmujących m.in. rozwiązanie przez akcjonariusza umowy o pracę bądź innej umowy o podobnym charakterze, na podstawie której akcjonariusz świadczy pracę lub inne usługi na rzecz Spółki); oraz (iii) prawo Akcjonariusza Sprzedającego do żądania zbycia akcji serii C Spółki w przypadkach określonych w porozumieniach (przy czym zobowiązanie akcjonariusza do zbycia posiadanych akcji serii C Spółki w następstwie takiego żądania wygasa w dniu pierwszego notowania co najmniej 1 akcji Spółki na GPW).

Program Motywacyjny

W dniu 30 marca 2011 roku podjęta została przez Walne Zgromadzenie uchwała w sprawie ustalenia zasad przeprowadzenia przez Spółkę programu motywacyjnego na lata 2011-2014 („**Program Motywacyjny**”), warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w odniesieniu do akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego i warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki. Zgodnie z powyższą uchwałą Spółka wyemituje nieodpłatnie nie więcej niż 845.016 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających łącznie do objęcia 845.016 akcji zwykłych na okaziciela Spółki emitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Poniżej przedstawiono główne założenia Programu Motywacyjnego.

Osoby uprawnione

Program Motywacyjny jest skierowany do członków Zarządu, z wyjątkiem Prezesa Zarządu, oraz wybranych pracowników Spółki, jak również wybranych członków zarządów i pracowników Spółek Zależnych („**Osoby Uprawnione**”), którzy będą uprawnieni do objęcia warrantów subskrypcyjnych po spełnieniu się warunków przewidzianych w Programie Motywacyjnym. Listę Osób Uprawnionych wraz z liczbą przydzielonych im warrantów subskrypcyjnych w każdym roku realizacji Programu Motywacyjnego będzie zatwierdzała Rada Nadzorcza, po rozpatrzeniu rekomendacji Prezesa Zarządu, przy czym w przypadku, w którym Prezesem Zarządu albo Przewodniczącym Rady Nadzorczej będzie Piotr Krupa oraz pod warunkiem, że będzie on (lub podmiot w 100% zależny od Piotra Krupy) posiadał akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej głosów na Walnym Zgromadzeniu, zatwierdzenie listy Osób Uprawnionych przez Radę Nadzorczą może zostać dokonane wyłącznie na wniosek Piotra Krupy. Zatwierdzenie listy Osób Uprawnionych powinno nastąpić w ciągu dwóch miesięcy od zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za dany rok obrotowy. Rada Nadzorcza będzie upoważniona do zmian listy Osób Uprawnionych w dowolnym momencie

trwania Programu Motywacyjnego, jednakże nie później niż do dnia nabycia lub objęcia wszystkich warrantów subskrypcyjnych z każdej z czterech transz przez Osoby Uprawnione, poprzez rozszerzenie listy Osób Uprawnionych lub wykluczenie z listy Osób Uprawnionych z zachowaniem prawa do realizacji praw z nabytych lub objętych wcześniej w ramach Programu Motywacyjnego warrantów subskrypcyjnych. W przypadku, w którym Prezesem Zarządu albo Przewodniczącym Rady Nadzorczej będzie Piotr Krupa oraz pod warunkiem, że będzie on (lub podmiot w 100% zależny od Piotra Krupy) posiadał akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej głosów na Walnym Zgromadzeniu, zmiana listy Osób Uprawnionych przez Radę Nadzorczą może zostać dokonana wyłącznie na wniosek Piotra Krupy.

Warranty subskrypcyjne będą mogły być nabywane przez Osoby Uprawnione w okresie trwania Programu Motywacyjnego, o ile dana Osoba Uprawniona będzie pozostawała w stosunku pracy ze Spółką lub Spółką Zależną, lub w innym stosunku prawnym, na podstawie którego świadczyć będzie usługi zarządcze na rzecz Spółki lub Spółki Zależnej, przez okres co najmniej 6 miesięcy w roku kalendarzowym poprzedzającym datę przydziału opcji nabycia Warrantów Subskrypcyjnych za dany rok trwania programu.

Osoba Uprawniona będzie traciła prawo do realizacji opcji nabycia warrantów subskrypcyjnych przyznanych w ramach Programu Motywacyjnego w dniu rozwiązania stosunku pracy lub innej umowy, na której podstawie dana osoba uprawniona świadczy pracę lub usługi na rzecz Spółki lub spółki zależnej od Spółki, jeżeli rozwiązanie powyższego stosunku prawnego ze Spółką lub spółką zależną od Spółki nastąpi w trybie art. 52 Kodeksu pracy lub rozwiązania stosunku prawnego z powodu ciężkiego naruszenia obowiązków przez Osobę Uprawnioną.

Warranty subskrypcyjne, podział na transze, warunki wydania i wykonania warrantów subskrypcyjnych

W związku z Programem Motywacyjnym Spółka wyemituje, pod warunkiem zarejestrowania warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego uchwalonego przez Walne Zgromadzenie w dniu 30 marca 2011 r., nie więcej niż 845.016 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających łącznie do objęcia 845.016 akcji zwykłych na okaziciela Spółki.

Liczba warrantów subskrypcyjnych oferowanych w ramach Programu Motywacyjnego została podzielona na cztery transze – w każdym z kolejnych lat trwania Programu Motywacyjnego, tj. za lata obrotowe 2011-2014, Osobom Uprawnionym będzie mogło zostać przydzielone nie więcej niż 211.254 warrantów subskrypcyjnych, z zastrzeżeniem możliwości przenoszenia nieprzydzielonych warrantów subskrypcyjnych lub nieprzydzielonych warrantów subskrypcyjnych z danej transzy na kolejne lata obrotowe.

Warranty subskrypcyjne zostaną wyemitowane i będą wydawane nieodpłatnie. Warranty subskrypcyjne nie mogą być obciążane, podlegają dziedziczeniu oraz nie są zbywalne poza następującymi przypadkami: (a) zbycia warrantów subskrypcyjnych Spółce w celu ich umorzenia; (b) zbycia warrantów subskrypcyjnych na rzecz podmiotu lub podmiotów wskazanych przez Spółkę; oraz (c) zbycia warrantów subskrypcyjnych w wyjątkowych okolicznościach pod warunkiem uzyskania uprzedniej zgody wyrażonej w formie uchwały Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza i Zarząd lub – odpowiednio – wybrany przez Radę Nadzorczą powiernik, są uprawnieni do zaoferowania i wydania warrantów subskrypcyjnych Osobom Uprawnionym za dany rok obrotowy pod warunkiem, że zgodnie z zatwierdzonym przez Walne Zgromadzenie skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za dany rok obrotowy (tj. za 2011, 2012, 2013 oraz 2014 r.), Grupa osiągnie w danym roku obrotowym określony wzrost wskaźnika EPS (co najmniej 17,5%) oraz zostanie osiągnięty co najmniej jeden z następujących wskaźników finansowych: EBITDA wzrośnie o co najmniej 17,5% lub ROE wyniesie co najmniej 20%. W przypadku niespełnienia w danym roku obrotowym określonych powyżej wskaźników, dana transza warrantów subskrypcyjnych, która mogłaby zostać zaoferowana i wydana Osobom Uprawnionym zgodnie z powyższymi zasadami, a ze względu na niespełnienie kryteriów określonych powyżej nie została przyznana w danym roku obrotowym, zostanie zaoferowana i wydana w następnych latach obrotowych realizacji Programu Motywacyjnego, zwiększając kolejną transzę. Ponadto, Rada Nadzorcza jest uprawniona do przenoszenia warrantów subskrypcyjnych nieprzyznanych w ramach realizacji Programu Motywacyjnego w transzy za dany rok (w transzach I-III) do transz w kolejnych latach.

Prawo do nabycia lub objęcia warrantów subskrypcyjnych przysądza Rada Nadzorcza. W przypadku, w którym Prezesem Zarządu albo Przewodniczącym Rady Nadzorczej będzie Piotr Krupa oraz pod warunkiem, że będzie on (lub podmiot w 100% zależny od Piotra Krupy) posiadał akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej głosów na Walnym Zgromadzeniu, przyznanie warrantów subskrypcyjnych za dany rok obrotowy, pomniejszonych o pulę rezerwową za dany rok, może zostać dokonane przez Radę Nadzorczą wyłącznie na wniosek Piotra Krupy. Przyznanie warrantów subskrypcyjnych powinno nastąpić w ciągu dwóch miesięcy od zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za dany rok.

Warranty subskrypcyjne mogą zostać objęte bezpośrednio przez Osoby Uprawnione lub przez powiernika wybranego przez Zarząd, który następnie na podstawie zawartej umowy będzie nieodpłatnie zbywał warranty subskrypcyjne na rzecz Osób Uprawnionych w liczbie wynikającej z Programu Motywacyjnego.

Szczegółowe zasady odnoszące się do emisji i wykonania warrantów subskrypcyjnych oraz liczba warrantów subskrypcyjnych, do których objęcia będą uprawnione poszczególne Osoby Uprawnione, zostaną określone przez Radę Nadzorczą.

Każdy warrant subskrypcyjny będzie uprawniał Osobę Uprawnioną do objęcia jednej akcji zwykłej na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 1 zł po cenie emisyjnej stanowiącej równowartość ceny emisyjnej akcji Spółki z Oferty Publicznej. Prawo do wykonania warrantu subskrypcyjnego i objęcia akcji Spółki będzie mogło być wykonane nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty objęcia warrantu subskrypcyjnego, jednak nie później niż do dnia 30 czerwca 2016 r. W przypadkach określonych w Programie Motywacyjnym, posiadacze Warrantów Subskrypcyjnych będą mogli wykonać wynikające z warrantu subskrypcyjnego prawo do objęcia akcji przed upływem terminu umożliwiającego wykonanie tego prawa.

Program Motywacyjny będzie mógł zostać także zrealizowany przy wykorzystaniu akcji własnych Spółki nabytych przez Spółkę na podstawie odrębnej uchwały Walnego Zgromadzenia upoważniającej Spółkę do nabycia akcji własnych w celu ich zaoferowania Osobom Uprawnionym. Zastosowanie tego trybu realizacji Programu Motywacyjnego będzie wymagało uzyskania zgody Rady Nadzorczej wyrażonej w drodze odrębnej uchwały podjętej na wniosek Zarządu. Zgodnie z projektem regulaminu Planu Motywacyjnego, który zamierza przyjąć Rada Nadzorcza, zaoferowanie Osobom Uprawnionym akcji własnych Spółki w liczbie odpowiadającej liczbie warrantów subskrypcyjnych możliwych do przyznania za dany rok trwania Programu Motywacyjnego wyłącza przyznanie tymże Osobom Uprawnionym warrantów subskrypcyjnych za dany rok trwania Programu Motywacyjnego. Warranty subskrypcyjne nieprzyznane Osobom Uprawnionym w tej sytuacji będą podlegały umorzeniu i nie powiększą puli rezerwowej. Zgodnie z zamiarem Spółki, cena akcji własnych Spółki oferowanych Osobom Uprawnionym równa będzie cenie emisyjnej akcji wydawanych na podstawie warrantów subskrypcyjnych. Zaoferowanie przez Spółkę jej akcji własnych Osobom Uprawnionym uzależnione będzie od zawarcia przez Spółkę z daną Osobą Uprawnioną umowy sprzedaży akcji własnych Spółki, zgodnie z którą Osoba Uprawniona zobowiąże się również do niezbywania i nieobciążania akcji własnych Spółki przez okres jednego roku od daty zbycia tych akcji na rzecz danej Osoby Uprawnionej z zastrzeżeniem, że w wyjątkowych sytuacjach Rada Nadzorcza może wyrazić zgodę na takie zbycie lub obciążenie. Odrzucenie oferty nabycia akcji własnych Spółki przez Osobę Uprawnioną, w szczególności wobec braku umowy o której mowa w zdaniu poprzedzającym, skutkować będzie wygaśnięciem prawa do nabycia lub objęcia warrantów subskrypcyjnych w danym roku kalendarzowym za dany rok trwania Programu Motywacyjnego. Szczegółowe warunki, na jakich mogą zostać przyznane Osobom Uprawnionym akcje własne Spółki zamiast warrantów subskrypcyjnych, w szczególności liczba oraz zasady przydziału akcji własnych Spółki Osobom Uprawnionym w kolejnych latach trwania Programu Motywacyjnego, ustali Zarząd, po uzyskaniu uprzedniej zgody Rady Nadzorczej, w formie uchwały.

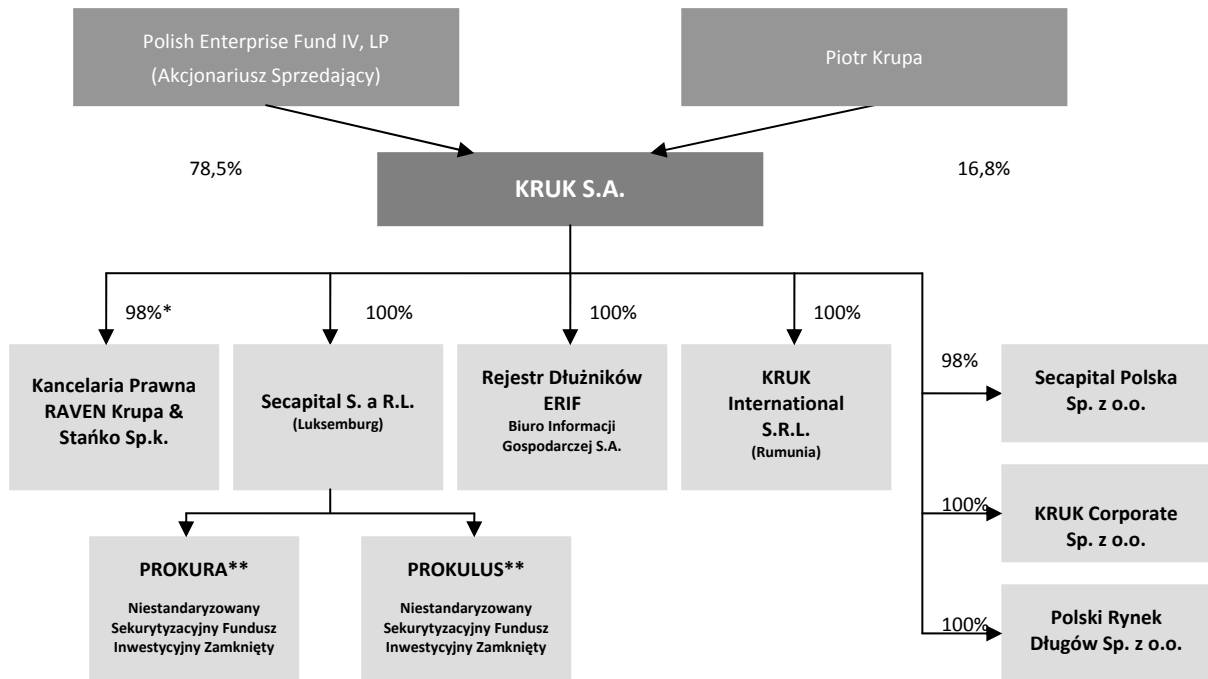
Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w związku z Programem Motywacyjnym

W związku z realizacją Programu Motywacyjnego zostało uchwalone w dniu 30 marca 2011 r. przez Walne Zgromadzenie warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 845.016 zł poprzez emisję do 845.016 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1 zł każda. Na Datę Prospektu warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nie zostało wpisane do rejestru przez sąd rejestrowy.”

Grupa

Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz 7 Spółek Zależnych bezpośrednio kontrolowanych przez Spółkę i dwa niestandardyzowane sekurytyzacyjne fundusze inwestycyjne zamknięte. Celem działalności spółek Grupy jest zapewnienie kompleksowej obsługi w zakresie windykacji wierzytelności na zlecenie, jak i obrotu wierzytelnościami.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy (z uwzględnieniem Polish Enterprise Fund IV, LP jako Akcjonariusza Sprzedającego oraz Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ) na Datę Prospektu:



* Oznacza udział Spółki w majątku oraz zyskach i stratach.

** Wszystkie certyfikaty inwestycyjne funduszu należą do Secapital S a R.L.

Fundusze inwestycyjne Grupy są zarządzane przez Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych. Ponadto, w dniu 17 stycznia 2011 r. nastąpiło zawiązanie KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oraz ustanowienie statutu funduszu inwestycyjnego Protagon Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, który ma być zarządzany przez KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. W dniu 1 kwietnia 2011 r. Spółka złożyła do sądu rejestrowego wniosek o rejestrację KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i na Datę Prospektu sąd rejestrowy nie dokonał jeszcze jego rejestracji. W najbliższym czasie Spółka zamierza złożyć odpowiedni wniosek o wydanie zezwolenia na prowadzenie działalności i utworzenie wskazanego powyżej funduszu inwestycyjnego.

Fundusze inwestycyjne wskazane na powyższym schemacie są zaliczane do podmiotów Grupy ze względu na przyjęte przez Grupę zasady rachunkowości (MSSF). Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych, fundusze inwestycyjne nie są podmiotami zależnymi od zarządzającego nimi towarzystwa funduszy inwestycyjnych ani od osób posiadających bezpośrednio lub pośrednio większość głosów na zgromadzeniu inwestorów lub w radzie inwestorów.

Podmioty Grupy

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat podmiotów wchodzących w skład Grupy (z uwzględnieniem Prokura NS FIZ i Prokulus NS FIZ) na Datę Prospektu. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi następujące Spółki Zależne nie miały istotnego znaczenia z punktu widzenia działalności operacyjnej Grupy i jej wyników finansowych: Secapital Polska, KRUK Corporate oraz Polski Rynek Długów.

Secapital Luksemburg

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Secapital Luksemburg, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Secapital S. a r.l.

Siedziba i adres:..... 2 Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luksemburg, Luksemburg

Kapitał zakładowy: 120.916.000 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Wycena, zakup oraz obsługa pakietów wierzytelności, w szczególności wierzytelności bankowych.

KRUK International

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym KRUK International, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... KRUK International S.R.L.

Siedziba i adres:..... Splaiul Independentei nr 319, OB 152, 060044 Bukareszt, Rumunia

Kapitał zakładowy: 3.249.180 RON

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kompleksowe zarządzanie wierzytelnościami konsumenckimi, w tym zakup wierzytelności, windykacja pozasądowa, usługi windykacji sądowej i terenowej.

Kancelaria Prawna RAVEN

Wspólnikami Kancelarii Prawnej RAVEN są Spółka oraz Piotr Krupa i Sebastian Stańko, przy czym Piotr Krupa i Sebastian Stańko są komplementariuszami, a Spółka jest komandytariuszem.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko spółka komandytowa

Siedziba i adres:..... ul. Legnicka 56, 54-204 Wrocław, Polska

Suma komandytowa:..... 1.500 zł (wkład komandytariusza: 500 zł)

Podstawowy przedmiot działalności:..... Doradztwo prawne związane z nabywaniem i obsługą pakietów wierzytelności.

Rejestr Dłużników ERIF

Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym Rejestru Dłużników ERIF, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej spółka akcyjna

Siedziba i adres: Plac Bankowy 2, 00-095 Warszawa

Kapitał zakładowy: 4.600.000 zł

Podstawowy przedmiot działalności: Gromadzenie, przechowywanie i udostępnianie informacji o dłużnikach, jak również konsumentach i podmiotach gospodarczych terminowo regulujących zobowiązania.

Secapital Polska Sp. z o.o.

Spółka posiada 98% akcji w kapitale zakładowym Secapital Polska Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 98% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: Secapital Polska Sp. z o.o.

Siedziba i adres: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa

Kapitał zakładowy: 51.000 zł

Podstawowy przedmiot działalności: Windykacja wierzytelności.

KRUK Corporate Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym KRUK Corporate Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: KRUK Corporate Sp. z o.o.

Siedziba i adres: ul. Legnicka 56, 54-204 Wrocław

Kapitał zakładowy: 100.000 zł

Podstawowy przedmiot działalności: Windykacja wierzytelności powstałych w obrocie gospodarczym.

Polski Rynek Długów Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% akcji w kapitale zakładowym Polski Rynek Długów Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: Polski Rynek Długów Sp. z o.o.

Siedziba i adres: ul. Legnicka 56, 54-204 Wrocław

Kapitał zakładowy: 50.000 zł

Podstawowy przedmiot działalności: Pośrednictwo w sprzedaży wierzytelności w ofercie publicznej.

Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Secapital Luksemburg posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Nazwa towarzystwa funduszy inwestycyjnych: Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Siedziba i adres towarzystwa funduszy inwestycyjnych: ul. Grójecka 5, 02-019 Warszawa

Podstawowy przedmiot działalności:..... Emisja certyfikatów inwestycyjnych w celu zgromadzenia środków na nabycie wierzytelności.

Prokulus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Secapital Luksemburg posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Prokulus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Prokulus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Nazwa towarzystwa funduszy inwestycyjnych: Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Siedziba i adres towarzystwa funduszy inwestycyjnych: ul. Grójecka 5, 02-019 Warszawa

Podstawowy przedmiot działalności:..... Emisja certyfikatów inwestycyjnych w celu zgromadzenia środków na nabycie wierzytelności.

ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY

Opis Zarządu oraz Rady Nadzorczej został przygotowany w oparciu o przepisy Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz Regulaminu Rady Nadzorczej.

Zarząd

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

Skład Zarządu

Zgodnie ze Statutem, Zarząd składa się z trzech do ośmiu członków, w tym Prezesa Zarządu oraz powoływanych w razie potrzeby Wiceprezesa lub Wiceprezesów Zarządu.

Członkowie Zarządu są powoływani na okres trzyletniej wspólnej kadencji.

Liczba członków Zarządu, w tym Wiceprezesów Zarządu, jest każdorazowo określana przez Radę Nadzorczą na podstawie wniosku Prezesa Zarządu. Prezes Zarządu jest powoływany i odwoływany przez Radę Nadzorczą. Pozostali członkowie Zarządu, w tym Wiceprezesi Zarządu, są powoływani i odwoływani przez Radę Nadzorczą, przy czym ich powołanie przez Radę Nadzorczą następuje na wniosek Prezesa Zarządu. W przypadku niezłożenia przez Prezesa Zarządu wniosku w sprawie określenia przez Radę Nadzorczą liczby członków Zarządu lub nie wskaże kandydatów na stanowiska członków Zarządu w terminie 7 dni od dnia powołania go na Prezesa Zarządu lub w terminie 7 dni od daty, kiedy liczba członków Zarządu spadnie poniżej trzech, Radzie Nadzorczej przysługuje prawo powołania członków Zarządu w liczbie przez siebie ustalonej. Niezależnie od powyższego, Rada Nadzorcza ma również prawo do powołania członków Zarządu z ważnych powodów, z zastrzeżeniem postanowienia Statutu określającego minimalną i maksymalną liczbę członków mogących wchodzić w skład Zarządu.

Zgodnie ze Statutem, wskazane powyżej zasady wyboru członków Zarządu oraz określania liczby członków Zarządu wchodzi w życie z dniem dematerializacji wszystkich akcji serii A, AA oraz B zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Do tego czasu Zarząd jest powoływany i odwoływany przez Radę Nadzorczą, która ustala także liczbę członków Zarządu.

Rada Nadzorcza ma prawo do zawieszania, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz do delegowania członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności.

Członek Zarządu może być również odwołany lub zawieszony w czynnościach uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach, niezastrzeżonych przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia.

Do wyłącznej kompetencji Prezesa Zarządu należy podejmowanie wszelkich decyzji z zakresu tworzenia i likwidacji jednostek organizacyjnych funkcjonujących w Spółce.

Sposób funkcjonowania Zarządu

Zgodnie ze Statutem, Zarząd działa na podstawie Statutu oraz uchwalonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Zarządu. W najbliższym czasie planowane jest przyjęcie Regulaminu Zarządu przez Radę Nadzorczą.

Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W razie równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu lub w jego zastępstwie Wiceprezes Zarządu, o ile jest powoływany. Członkowie Zarządu powinni zostać zawiadomieni o zwołaniu posiedzenia Zarządu na piśmie lub pocztą elektroniczną co najmniej na 3 dni przed terminem posiedzenia Zarządu. W nagłych wypadkach Prezes Zarządu lub w jego zastępstwie Wiceprezes Zarządu, o ile zostanie powołany, może zarządzić inny sposób i termin zawiadomienia członków Zarządu o terminie posiedzenia Zarządu.

Zarząd uważany jest za zdolny do podejmowania uchwał w przypadku gdy każdy z członków Zarządu został skutecznie zawiadomiony o mającym się odbyć posiedzeniu Zarządu oraz na posiedzeniu Zarządu obecna jest co najmniej połowa z ogólnej liczby członków Zarządu.

Oświadczenia woli w imieniu Spółki składają: (i) dwaj członkowie Zarządu działający łącznie; (ii) członek Zarządu działający łącznie z prokurentem; lub (iii) pełnomocnicy działający samodzielnie w granicach pisemnie udzielonego im przez Spółkę umocowania.

Członkowie Zarządu

Na Datę Prospektu, w skład Zarządu wchodziło sześciu członków.

Poniżej przedstawiono informacje na temat członków Zarządu, ich wiek, stanowisko, datę objęcia funkcji oraz datę upływu obecnej kadencji członka Zarządu.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Piotr Krupa	39	Prezes Zarządu	2 czerwca 2009 r.	2 czerwca 2012 r.
Rafał Janiak	42	Członek Zarządu ds. Finansów	2 czerwca 2009 r.	2 czerwca 2012 r.
Agnieszka Kulton	40	Członek Zarządu ds. Zarządzania Wierzytelnościami	2 czerwca 2009 r.	2 czerwca 2012 r.
Urszula Okarma	36	Członek Zarządu ds. Transakcji Strategicznych i Relacji z Klientami	2 czerwca 2009 r.	2 czerwca 2012 r.
Iwona Słomska	41	Członek Zarządu ds. Marketingu, Public Relations oraz Zasobów Ludzkich	12 października 2009 r.	2 czerwca 2012 r.
Michał Zasepa	37	Członek Zarządu ds. Inwestycji i Rozwoju	28 maja 2010 r.	2 czerwca 2012 r.

Mandaty członków Zarządu wygasają najpóźniej z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji przez poszczególnych członków Zarządu.

Poniżej przedstawiono krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Zarządu.

Piotr Krupa

Piotr Krupa jest współzałożycielem Spółki, a począwszy od 2003 r. Prezesem Zarządu. Karierę zawodową rozpoczął w 1997 r. jako wspólnik w spółce cywilnej „Kuznicki i Krupa”, której wspólnikiem pozostawał do 2004 r.

Piotr Krupa jest radcą prawnym. W 1996 r. ukończył Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Wrocławskiego. W latach 1997-2000 odbył aplikację sądową, a w latach 2000-2003 aplikację radcowską. Posiada również licencję detektywistyczną.

Rafał Janiak

Rafał Janiak rozpoczął karierę zawodową w Arthur Andersen Sp. z o.o., gdzie w latach 1993-1995 pracował jako konsultant. W latach 1995-2001 był zatrudniony w PTK Centertel Sp. z o.o. na stanowiskach: analityka finansowego, kierownika działu planowania operacyjnego, a następnie kierownika departamentu planowania finansowego. W latach 2001-2003 pracował jako dyrektor finansowy w Polon Sp. z o.o. Ze Spółką jest związany od 2003 r., kiedy objął stanowisko Dyrektora Finansowego, a następnie członka Zarządu.

Rafał Janiak w 1993 r. ukończył Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, a w 1997 r. ukończył program Executive MBA organizowany przez University of Calgary we współpracy ze Szkołą Główną Handlową w Warszawie, uzyskując dyplom MBA od University of Calgary.

Agnieszka Kulton

Agnieszka Kulton rozpoczęła karierę zawodową w 1996 r. w Urzędzie Miejskim we Wrocławiu, gdzie pracowała w wydziale finansowo-księgowym jako samodzielny referent. W latach 1997-2000 była zatrudniona w Agencji Ratalnej Sprzedaży ARS S.A., początkowo na stanowisku kierownika działu kredytów, a następnie naczelnika wydziału kredytu i dyrektora pionu do spraw produktu finansowego. W latach 2000-20001 pracowała jako dyrektor pionu do spraw produktu finansowego w Agencji Ratalnej Sprzedaży ARS Serwis sp. z o.o. oraz w latach 2001-2002 w Euro Kredyt sp. z o.o. Współpracę ze Spółką rozpoczęła w 2002 r. jako specjalista do spraw obrotu i windykacji wierzytelności, następnie w latach 2003-2006 pełniła funkcję dyrektora do spraw windykacji. Od 2006 r. Agnieszka Kulton jest członkiem Zarządu Spółki.

Agnieszka Kulton w 1995 r. ukończyła Wydział Gospodarki Narodowej na Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, uzyskując tytuł magistra.

Urszula Okarma

Urszula Okarma rozpoczęła karierę zawodową w Zakładzie Energetycznym Wrocław jako specjalista do spraw księgowości. W 1999 r. pracowała jako kierownik biura Rady Gminy w Urzędzie Gminy Długołęka, a w latach 1999-2001 jako kierownik działu prewencji w SKK Kredyt S.A. Ze Spółką jest związana od 2002 r., kiedy objęła stanowisko dyrektora departamentu windykacji telefonicznej oraz dyrektora pionu obsługi instytucji finansowych. Od 2006 r. Urszula Okarma jest członkiem Zarządu.

Urszula Okarma w 1998 r. ukończyła Kierunek Finanse i Bankowość na Wydziale Gospodarki Narodowej Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, uzyskując tytuł magistra.

Iwona Słomska

Iwona Słomska rozpoczęła karierę zawodową w 1994 r., pracując jako dziennikarz radiowy. W latach 1996-2000 pracowała jako public relations manager w Gospodarczym Banku Południowo-Zachodnim S.A. Następnie, w latach 2002-2004, zajmowała stanowiska kierownika działu marketingu i public relations oraz rzecznika prasowego w SKK KREDYT S.A., PKO Towarzystwo Finansowe sp. z o.o. i w Banku Współpracy Europejskiej S.A. Ze Spółką jest związana od 2004 r., kiedy objęła stanowisko dyrektora departamentu marketingu i public relations. Iwona Słomska od 2009 r. jest członkiem Zarządu.

Iwona Słomska w 1995 r. ukończyła Wydział Nauk Społecznych Uniwersytetu Wrocławskiego, uzyskując tytuł magistra. W 2000 r. uzyskała dyplom ukończenia Polsko-Amerykańskiego Studium Komunikacji Społecznej w Organizacji i Zarządzaniu na Politechnice Wrocławskiej, a w 2010 r. ukończyła studia MBA na Wyższej Szkole Bankowej we Wrocławiu, organizowane we współpracy z Franklin University Ohio.

Michał Zasepa

Michał Zasepa rozpoczął karierę zawodową w A.T. Kearney sp. z o.o., gdzie pracował w latach 2000-2002. Następnie, w latach 2003-2004 pracował w Dresdner Kleinwort Wasserstein Sp. z o.o., a w latach 2004-2010 w Enterprise Investors sp. z o.o. Michał Zasepa od 2010 r. jest członkiem Zarządu.

Michał Zasepa w 2000 r. ukończył Szkołę Główną Handlową, uzyskując tytuł magistra na kierunku zarządzanie i marketing. W latach 1996-1997 studiował na University of Wisconsin w ramach Stypendium Fundacji Batorego, a w 1999 r. w Stockholm School of Economics.

Adres służbowy wszystkich członków Zarządu to Kruk S.A., ul. Legnicka 56, 54-204 Wrocław.

Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych, (ii) posiadali akcje/udziały, (iii) byli współnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona obecnie?
Piotr Krupa	KRUK Corporate*	Prezes zarządu	Tak
	Secapital Luksemburg*	Menadżer	Tak
	Secapital Polska*	Prokurent (prokura samoistna)	Tak
	Polski Rynek Długów*	Członek zarządu	Tak
	Rejestr Dłużników ERIF*	Członek rady nadzorczej	Tak
	KRUK International*	Zarządca	Tak
	Kancelaria Prawna RAVEN*	Komplementariusz	Tak
	Magellan S.A.	Członek rady nadzorczej	Tak
	CDZ 7 Sp. z o.o. w likwidacji ** **	Członek zarządu, likwidator, udziałowiec	Tak
	Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L.	Zarządca, jedyny udziałowiec	Tak
	IPT sp. z o.o.	Udziałowiec	Nie
Information Services sp. z o.o. * ** **	Likwidator	Nie	

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona obecnie?
Rafał Janiak	Secapital Luksemburg*	Członek zarządu	Tak
	Rejestr Dłużników ERIF*	Członek rady nadzorczej	Tak
	Secapital Polska	Prokurent	Tak
	KRUK Corporate	Prokurent	Tak
	Riojanas Investment Limited	Członek rady dyrektorów	Tak
Agnieszka Kulton	Secapital Polska*	Członek zarządu	Tak
	Rejestr Dłużników ERIF*	Członek rady nadzorczej	Tak
Urszula Okarma	Rejestr Dłużników ERIF*	Prezes zarządu	Tak
	Rejestr Dłużników ERIF*	Członek rady nadzorczej	Nie
Michał Zasepa	Spółka	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Gamet S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Nomi S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie

* Oznacza spółki z Grupy.

** Na podstawie uchwały zgromadzenia wspólników CDZ 7 Sp. z o.o. z dnia 13 sierpnia 2010 r. otwarto likwidację spółki, a następnie spółka została rozwiązana. Powodem likwidacji spółki CDZ 7 Sp. z o.o. były zmiany organizacyjne przeprowadzane w Grupie.

*** Na podstawie uchwały zgromadzenia wspólników Information Services Sp. z o.o. z dnia 1 lutego 2008 r. otwarto likwidację spółki. W dniu 26 lutego 2009 r. spółka Information Services Sp. z o.o. została wykreślona z rejestru. Powodem likwidacji spółki Information Services 7 Sp. z o.o. były zmiany organizacyjne przeprowadzane w Grupie.

Rada Nadzorcza

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

Skład

Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza składa się z pięciu albo siedmiu członków powoływanych na okres wspólnej trzyletniej kadencji.

Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie, za wyjątkiem członków Rady Nadzorczej powoływanych i odwoływanych przez Akcjonariusza Sprzedającego, jego następcę prawnego lub Piotra Krupę w ramach przysługujących im uprawnień osobistych wskazanych poniżej.

W przypadku gdy Akcjonariusz Sprzedający lub jego następcą prawnym posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 40% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania: (i) trzech członków w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym przewodniczącego Rady Nadzorczej; albo (ii) czterech członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym przewodniczącego Rady Nadzorczej. W przypadku gdy Akcjonariusz Sprzedający lub jego następcą prawnym posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 20% lub więcej, z tym że mniej niż 40%, ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania: (i) dwóch członków w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym przewodniczącego Rady Nadzorczej; albo (ii) trzech członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym przewodniczącego Rady Nadzorczej.

W przypadku gdy Piotr Krupa posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania: (i) jednego członka w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej; albo (ii) dwóch członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. W odniesieniu do wskazanego powyżej uprawnienia Piotra Krupy do powoływania członków Rady Nadzorczej, próg 8% więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu oznacza każdorazowo głosy przysługujące Piotrowi Krupie indywidualnie lub osobom działającym z nim w porozumieniu, tj. osobom wskazanym w art. 87 ust. 4 pkt 1 i pkt 2 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz podmiotom w 100% zależnym od Piotra Krupy.

Powyższe uprawnienia do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej wykonywane jest poprzez doręczenie Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej.

W przypadku niewykonania przez Akcjonariusza Sprzedającego, jego następcę prawnego lub Piotra Krupę wskazanych powyżej uprawnień do powołania członków Rady Nadzorczej w terminie dwudziestu jeden dni od dnia wygaśnięcia mandatów powołanych przez nich członków Rady Nadzorczej, członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Mandaty powołanych w ten sposób członków Rady Nadzorczej

wygasają automatycznie po wykonaniu przez Akcjonariusza Sprzedającego, jego następcę prawnego lub Piotra Krupeę przysługujących im uprawnień, co nie wpływa jednak na kadencję danej Rady Nadzorczej.

Ponadto, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, Rada Nadzorcza, w skład której w wyniku wygaśnięcia mandatów niektórych członków Rady Nadzorczej (z innego powodu niż odwołanie) wchodzi mniejsza niż określona przez Walne Zgromadzenie liczba członków, jest zdolna do podejmowania ważnych uchwał do czasu uzupełnienia jej składu.

Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą zostać ponownie wybrani lub powołani na kolejną kadencję.

Dodatkowo, Statut przewiduje obowiązek składania Spółce przez osobę kandydującą do Rady Nadzorczej lub członka Rady Nadzorczej, niezwłocznie po ich powołaniu, pisemnego oświadczenia o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do Zalecenia dot. roli dyrektorów niewykonawczych oraz niezwłocznego informowania Spółki w przypadku, gdyby w trakcie kadencji Rady Nadzorczej sytuacja w tym zakresie ta uległa zmianie.

Kompetencje

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Rady Nadzorczej, poza sprawami wskazanymi w Kodeksie Spółek Handlowych, należy: (i) ocena sprawozdania finansowego, sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, oraz ocena wniosków Zarządu co do podziału zysków albo pokrycia strat, a także składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny, (ii) powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu oraz ustalanie jego wynagrodzenia; (iii) z zastrzeżeniem § 7 ust. 6 Statutu, powoływanie członków Zarządu (w tym Wiceprezesów Zarządu) oraz odwoływanie powołanych członków Zarządu; (iv) ustalanie, na podstawie wniosku Prezesa Zarządu, zasad wynagradzania oraz wysokości wynagrodzenia członków Zarządu; (v) zatwierdzanie rocznych planów finansowych Spółki (budżet) i strategicznych planów gospodarczych Spółki; (vi) wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę pożyczek i kredytów nieprzewidzianych w rocznym budżecie powyżej skumulowanej kwoty 5 mln zł rocznie, z wyjątkiem zaciągania przez Spółkę pożyczek i kredytów pomiędzy podmiotami powiązаныmi ze Spółką; (vii) udzielanie poręczeń i dokonywanie wszelkich obciążeń majątku Spółki oraz zaciąganie przez Spółkę zobowiązań z tytułu gwarancji i innych zobowiązań pozabilansowych powyżej skumulowanej kwoty 5 mln rocznie, z wyjątkiem przewidzianych w budżecie oraz z wyjątkiem gdy stroną powyższych czynności prawnych są wyłącznie podmioty powiązane ze Spółką; (viii) wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę zobowiązań dotyczących pojedynczej transakcji lub serii powiązanych z sobą transakcji o łącznej wartości przekraczającej, w jednym roku obrachunkowym kwotę 2 mln zł, nieprzewidzianych w budżecie zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu i niebędących wynikiem zwykłej działalności operacyjnej Spółki; (ix) wyrażanie zgody na ustanawianie zastawu, hipoteki, przewłaszczenia na zabezpieczenie i innych obciążeń majątku Spółki, nieprzewidzianych w budżecie zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu, powyżej skumulowanej kwoty 2 mln zł rocznie; (x) wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach handlowych oraz na przystąpieniu Spółki do innych podmiotów gospodarczych; (xi) wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie aktywów Spółki, których wartość przekracza 15% wartości księgowej netto Spółki ustalonej na podstawie ostatniego weryfikowanego sprawozdania finansowego; (xii) wyrażanie zgody na zbycie lub przekazanie praw autorskich lub innej własności intelektualnej, w szczególności praw do patentów i technologii oraz znaków towarowych; (xiii) wyrażanie zgody na zatrudnianie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki doradców i innych osób zewnętrznych w stosunku do Spółki lub spółki od niej zależnej w charakterze konsultantów, prawników lub agentów, jeżeli łączne roczne nieprzewidziane w budżecie koszty zaangażowania takich osób poniesione przez Spółkę miałyby przekroczyć kwotę 500.000 zł; (xiv) zatwierdzanie regulaminów opcji menedżerskich; (xv) wybór biegłego rewidenta do zbadania corocznych sprawozdań finansowych Spółki, o których mowa w art. 395 KSH, zgodnie z polskimi i międzynarodowymi standardami rachunkowości; (xvi) wyrażanie zgody na zawieranie lub zmianę umów pomiędzy Spółką lub spółką zależną od Spółki a członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej; (xvii) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie objętym działalnością gospodarczą Spółki w wysokości przekraczającej 1.000.000 zł w jednym roku obrachunkowym; (xviii) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie innym niż działalność gospodarcza prowadzona przez Spółkę, w wysokości przekraczającej 200.000 zł w jednym roku obrachunkowym; oraz (xix) wyrażenie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkownia wieczystego lub udziału w nieruchomości.

Ponadto, zgodnie ze Statutem, do dnia dematerializacji wszystkich akcji serii A, AA oraz B, Radzie Nadzorczej przysługuje również uprawnienie do określania liczby członków Zarządu, zasad wynagradzania i wysokości wynagrodzenia członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu.

Rada Nadzorcza reprezentuje także Spółkę w umowach i sporach z członkami Zarządu, chyba że kompetencje w tym zakresie przyznane zostaną powołanemu uchwałą Walnego Zgromadzenia pełnomocnikowi.

Sposób funkcjonowania

Rada Nadzorcza działa na podstawie Statutu oraz uchwalonego w dniu 17 marca 2011 r. przez Walne Zgromadzenie Regulaminu Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów członków Rady Nadzorczej obecnych na posiedzeniu. W razie równości głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Zgodnie ze Statutem, z zastrzeżeniem postanowień Kodeksu spółek handlowych, Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Uchwała podjęta w powyższy sposób jest ważna tylko wówczas, gdy wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. W przypadku podejmowania uchwały w trybie pisemnym, Przewodniczący Rady Nadzorczej głosuje pierwszy, a następnie przesyła tekst uchwały pozostałym członkom Rady Nadzorczej. Uchwała jest ważna, gdy złoży pod nią podpisy bezwzględna większość członków Rady Nadzorczej. Podjęcie uchwały przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość jest zatwierdzane przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, który odbiera głosy od pozostałych członków Rady Nadzorczej – zatwierdzenie następuje poprzez odnotowanie w uchwale trybu jej podjęcia oraz głosów oddanych przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej. W obu opisanych powyżej trybach podejmowania uchwał, w razie równości głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Komitety Rady Nadzorczej

Do czasu dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego w ramach Rady Nadzorczej planowane jest powołanie następujących komitetów: Komitetu Audytu, Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji oraz Komitetu Finansów i Budżetu.

Członkowie Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu w skład rady Nadzorczej wchodziło pięciu członków.

Poniżej przedstawiono informacje na temat obecnych członków Rady Nadzorczej, ich wiek, stanowisko, datę objęcia funkcji oraz datę upływu obecnej kadencji członka Rady Nadzorczej.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Dariusz Prończuk	50	Przewodniczący Rady Nadzorczej	26 czerwca 2009 r.	26 czerwca 2012 r.
Krzysztof Kawalec	37	Członek Rady Nadzorczej	2 listopada 2009 r.	26 czerwca 2012 r.
Paweł Sikorski	35	Członek Rady Nadzorczej	12 maja 2010 r.	26 czerwca 2012 r.
Piotr Stepniak	48	Członek Rady Nadzorczej	26 czerwca 2009 r.	26 czerwca 2012 r.
Wojciech Małek	36	Członek Rady Nadzorczej	16 grudnia 2010 r.	26 czerwca 2012 r.

Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają najpóźniej z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej.

Poniżej przedstawiono krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Rady Nadzorczej.

Dariusz Prończuk

Dariusz Prończuk rozpoczął karierę zawodową w 1988 r. jako partner konsultant w PGO. Od 1993 r. jest zawodowo związany z Enterprise Investors sp. z o.o., gdzie zajmował stanowisko analityka, następnie wiceprezesa zarządu, członka zarządu, a od 2006 r. partnera zarządzającego. Od 2005 r. jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej.

Dariusz Prończuk w 1987 r. ukończył Szkołę Główną Planowania i Statystyki (obecnie Szkoła Główna Handlowa) w Warszawie, uzyskując tytuł magistra ekonomii.

Adres służbowy Dariusza Prończuka to Enterprise Investors sp. z o.o., ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa, Polska.

Dariusz Prończuk został powołany do Rady Nadzorczej przez Akcjonariusza Sprzedającego na podstawie jego uprawnień osobistych przewidzianych w Statucie.

Krzysztof Kawalec

Krzysztof Kawalec rozpoczął karierę zawodową w 1998 r. jako manager w International Fast Food Polska sp. z o.o. Od 2002 r. jest związany z Magellan S.A. gdzie początkowo zajmował stanowisko kierownika działu kontraktacji, a od 2008 r. jest prezesem zarządu. Od 2009 r. jest członkiem Rady Nadzorczej.

Krzysztof Kawalec w 1999 r. ukończył Wydział Organizacji i Zarządzania Politechniki Łódzkiej, uzyskując tytuł magistra inżyniera. W 2002 r. ukończył Podyplomowe Studium Zarządzania Wartością Firmy, a w 2003 r. Podyplomowe Studium Rachunkowości Zarządczej i Controlingu organizowane przez Szkołę Główną Handlową w Warszawie. Ponadto, w 2006 r. ukończył program MBA prowadzony przez Uniwersytet w Łodzi we współpracy z Uniwersytetem Maryland, uzyskując tytuł Executive MBA.

Adres służbowy Krzysztofa Kawalca to Magellan S.A., ul. Sienkiewicza 85/87, 90-057 Łódź, Polska.

Krzysztof Kawalec spełnia kryteria niezależności przewidziane dla członków rad nadzorczych spółek publicznych w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Krzysztof Kawalec został powołany do Rady Nadzorczej przez Piotra Krupę na podstawie jego uprawnień osobistych przewidzianych w Statucie.

Paweł Sikorski

Paweł Sikorski rozpoczął karierę zawodową w 2000 r. w departamencie bankowości inwestycyjnej Citibank S.A., w którym pracował do 2005 r. Następnie, w 2005 r. objął stanowisko dyrektora inwestycyjnego w Enterprise Investors sp. z o.o., które pełnił do końca marca 2011 r. Od 2010 r. jest członkiem Rady Nadzorczej.

Paweł Sikorski w 2001 r. ukończył Wydział Finansów i Bankowości Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, uzyskując tytuł magistra. W 2000 r. ukończył program MBA w Zachodniopomorskiej Szkole Biznesu w Szczecinie.

Adres służbowy Pawła Sikorskiego to Kruk S.A., Legnicka 56, 54-204 Wrocław, Polska.

Paweł Sikorski został powołany do Rady Nadzorczej przez Akcjonariusza Sprzedającego na podstawie jego uprawnień osobistych przewidzianych w Statucie.

Piotr Stępiak

Piotr Stępiak rozpoczął karierę zawodową w 1997 r. w Banku Handlowym S.A., gdzie zajmował stanowisko członka zespołu projektu Handlobank. Następnie był związany z Lukas Bank S.A., gdzie w latach 2000-2001 zajmował stanowisko dyrektora departamentu marketingu, a latach 2001-2005 wiceprezesa zarządu do spraw bankowości detalicznej. Od 2009 r. jest członkiem Rady Nadzorczej.

Piotr Stępiak w 1988 r. ukończył Guelph University w Kanadzie, uzyskując tytuł BA na kierunkach ekonomia i zarządzanie. W 1995 r. ukończył program MBA EAS Rouen we Francji. Studiował także w Purdue University, USA, gdzie uzyskał tytuł Master of Science in Management.

Adres służbowy Piotra Stępiaka to FM Bank, ul. Solec 38, 00-394 Warszawa.

Piotr Stępiak spełnia kryteria niezależności przewidziane dla członków rad nadzorczych spółek publicznych w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Piotr Stępiak został powołany do Rady Nadzorczej przez Piotra Krupę na podstawie jego uprawnień osobistych przewidzianych w Statucie.

Wojciech Małek

Wojciech Małek rozpoczął karierę zawodową w 1999 r. w Arthur Andersen sp. z o.o., gdzie do 2002 r. pracował jako konsultant w dziale audytu i doradztwa gospodarczego. Następnie, w latach 2003-2007 był zatrudniony w Polish Energy Partners S.A. jako kontroler finansowy oraz Business Development Manager. W latach 2007-2010 pełnił funkcję dyrektora odpowiedzialnego za prowadzenie projektów doradczych przy fuzjach i przejęciach w Fidea sp. z o.o. sp. k. Pełnił także funkcję dyrektora finansowego w Wakacje.pl sp. z o.o./wakacje.pl S.A. (2007-2009) oraz Comperia.pl sp. z o.o. (2007-2010). Od 2010 r. jest związany z Enterprise Investors sp. z o.o., gdzie pracuje na stanowisku dyrektora odpowiedzialnego za prowadzenie transakcji wyjścia z inwestycji funduszy Enterprise Investors.

Wojciech Małek ukończył w 2000 r. Szkołę Główną Handlową w Warszawie, uzyskując tytuł magistra ekonomii. Od 2002 r. jest członkiem ACCA. W 2006 r. ukończył także kurs Certified Financial Analyst (w 2011 r. zawiesił członkostwo w CFA).

Adres służbowy Wojciecha Małka to Enterprise Investors sp. z o.o., Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa, Polska.

Wojciech Małek spełnia kryteria niezależności przewidziane dla członków rad nadzorczych spółek publicznych w rozumieniu Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Wojciech Małek został powołany do Rady Nadzorczej przez Akcjonariusza Sprzedającego na podstawie jego uprawnień osobistych przewidzianych w Statucie.

W odniesieniu do kwestii niezależności członków Rady Nadzorczej powoływanych i odwoływanych przez Piotra Krupę lub Akcjonariusza Sprzedającego, zdaniem Spółki treść Załącznika II Zalecenia dot. roli dyrektorów niewykonawczych nie przesądza, iż fakt powołania członka rady nadzorczej przez akcjonariusza w ramach przysługujących mu uprawnień osobistych wskazanych w statucie jest równoznaczny z faktem, iż taki członek rady nadzorczej reprezentuje takiego akcjonariusza (i co tym samym przesądza o niemożliwości uznania takiego członka rady nadzorczej za niezależnego w świetle kryteriów wskazanych w Zaleceniu dot. roli dyrektorów niewykonawczych). Spółka podkreśla, że możliwa jest sytuacja, w której akcjonariusz, któremu zgodnie ze statutem przysługuje wskazane powyżej uprawnienie osobiste, powołuje w skład rady nadzorczej osobę, z którą nie łączy go jakiegokolwiek powiązania natury faktycznej lub prawnej, oraz dysponującą odpowiednim wykształceniem oraz doświadczeniem zawodowym, mając na celu zapewnienie sprawowania nadzoru w danej spółce przez osoby dysponujące odpowiednimi kwalifikacjami oraz w sposób bezstronny i obiektywny. W ocenie Spółki, w sytuacji takiej nie jest zasadne automatyczne odmawianie takiemu członkowi rady nadzorczej statusu członka niezależnego.

Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Rady Nadzorczej: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających i nadzorczych, (ii) posiadali akcje/udziały, (iii) byli współnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona obecnie?	
Dariusz Prończuk	Magellan S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Tak	
	Magellan Sp. z o.o.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Tak	
	MedFinance	Członek Rady Nadzorczej	Tak	
	Skarbiec Asset Management Holding S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Tak	
	S.C. Macon S.A.	Przewodniczący Rady Dyrektorów	Tak	
	AVG Technologies N.V.	Członek Rady Nadzorczej	Tak	
	Kofola S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak	
	Netrisk.hu Első Online Biztosítási Alkusz Kft.	Członek Rady Dyrektorów	Tak	
	Enterprise Investors sp. z o.o.	Członek Zarządu	Tak	
	Enterprise Investors Corporation	Członek Rady Dyrektorów	Tak	
	DBMM Investment Holdings Limited	Członek Rady Dyrektorów	Tak	
	Polish Enterprise Investors VI GP, Ltd.	Członek Rady Dyrektorów	Tak	
	Enterprise Venture Partners I GP, Ltd	Członek Rady Dyrektorów	Tak	
	Siveco Romania S.A.	Członek Rady Dyrektorów	Nie	
	STD Donivo a.s.	Członek Rady Nadzorczej	Nie	
	Mobiltek S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie	
	Mobiltek Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	Nie	
	Global Hotels Development Group Poland S.A.*	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie	
	Krzysztof Kawalec	Magellan S.A.	Prezes Zarządu	Tak
		Medfinance s.r.o.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
Magellan Slovakia s.r.o.		Członek Rady Nadzorczej	Tak	
Medfinance S.A.		Członek Rady Nadzorczej	Tak	

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona obecnie?
Paweł Sikorski	Nordglass II Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Jaan Automotive Glass Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Sklepy Komfort S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	WEMA S.A.**	Członek Rady Nadzorczej	Nie
Piotr Stępiak	FM Bank S.A.	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Tak
	Fundusz Mikro sp z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Skarbiec Asset Management Holding S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	ATM Grupa S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	Getin Holding S.A.	Prezes Zarządu	Nie
	TU Europa S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	TU Europa na Życie S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	EFL S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Getin Bank S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie
	Noble Bank S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie
	Noble Funds TFI	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Open Finance S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Fiolet S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Getin Leasing S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	PDK S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Carcade ooo Federacja Rosyjska	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Prikarpattya Bank Ukraina	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	Lukas Bank	Wiceprezes Zarządu	Nie
	Wojciech Małek	Netrisk.hu	Członek Rady Nadzorczej
Wagary sp. z o.o.		Członek Zarządu	Nie
Wakacje.pl sp. z o.o.		Członek Zarządu	Nie
Wakacje.pl S.A.		Członek Zarządu	Nie
Comperia.pl sp. z o.o.		Członek Zarządu	Nie
FAMED S.A.***		Członek Rady Nadzorczej	Nie
PEP S.A.		Akcjonariusz	Nie

* * W dniu 14 kwietnia 2003 r. wydane zostało postanowienie o ogłoszeniu upadłości, a następnie w dniu 2 lutego 2007 r. o zakończeniu postępowania upadłościowego spółki Global Hotels Development Group Poland S.A. Przyczyną upadłości spółki Global Hotels Development Group Poland S.A. była zła sytuacja finansowa spółki.

** Spółka WEMA S.A. ogłosiła upadłość w dniu 14 października 2010 r. Przyczyną upadłości spółki WEMA S.A. był znaczący spadek popytu na materiały wykańczania wnętrz w Polsce w 2009 i 2010 r. Paweł Sikorski pełnił funkcję członka rady nadzorczej spółki WEMA S.A. w okresie pomiędzy 1 września 2008 r. a 21 października 2008 r.

*** Zgodnie z oświadczeniem Wojciecha Małka, spółka FAMED S.A. zgłosiła wniosek o ogłoszenie upadłości po złożeniu przez Wojciecha Małka rezygnacji z pełnienia funkcji członka rady nadzorczej. Wojciech Małek nie posiada wiedzy na temat powodów zgłoszenia tego wniosku.

Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej, poza wyjątkami opisanymi powyżej, w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu ani członkowie Rady Nadzorczej:

- nie byli udziałowcami/akcjonariuszami żadnej spółki kapitałowej ani wspólnikami w spółce osobowej;
- nie byli akcjonariuszami spółki publicznej posiadającymi akcje reprezentujące więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki;
- nie prowadzili działalności poza Spółką, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki;
- nie zostali skazani za przestępstwo oszustwa;
- nie byli podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych ze strony jakichkolwiek organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) ani żaden organ państwowy, ani inny organ nadzoru (w tym uznana organizacja zawodowa) nie nałożył na nich sankcji;

- żaden sąd nie wydał wobec nich zakazu pełnienia funkcji w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek bądź zakazu zajmowania stanowisk kierowniczych lub prowadzenia spraw jakiejkolwiek spółki;
- nie byli członkiem organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego ani członkiem wyższego kierownictwa w podmiotach, względem których w okresie ich kadencji, przed lub po jej upływie ustanowiono zarząd komisaryczny, prowadzono postępowanie upadłościowe, likwidacyjne lub inne postępowanie podobnego rodzaju.

Powiązania rodzinne

Nie istnieją żadne powiązania rodzinne pomiędzy członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej.

Sprawowanie funkcji administracyjnych, zarządzających i nadzorujących w innych podmiotach

Poza wyjątkami opisanymi powyżej, żaden członek Zarządu ani członek Rady Nadzorczej nie sprawują funkcji administracyjnych, nadzorczych czy zarządzających w jakiejkolwiek innej spółce ani nie pełnią poza Spółką żadnych ważnych funkcji, które mogłyby być istotne dla Spółki.

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniem złożonym przez Dariusza Prończuka, na Datę Prospektu jest on współnikiem oraz członkiem zarządu Enterprise Investors Corporation, spółki świadczącej usługi doradcze na rzecz Akcjonariusza Sprzedającego, w związku z czym nie można wykluczyć, iż w przypadku ewentualnego wystąpienia konfliktów pomiędzy Enterprise Investors Corporation, Akcjonariuszem Sprzedającym i Spółką, z racji pełnionej przez Dariusza Prończuka funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej wystąpić może konflikt interesów pomiędzy jego obowiązkami pełnionymi wobec Spółki a obowiązkami wynikającymi z faktu, iż jest on współnikiem oraz członkiem Zarządu Enterprise Investors Corporation.

W odniesieniu do pozostałych członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie występują faktyczne ani potencjalne konflikty interesów pomiędzy ich interesem osobistym a obowiązkami lub zobowiązaniami wobec Spółki.

Umowy i porozumienia z członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz do Daty Prospektu, Spółka nie dokonywała innych transakcji z członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej ani nie dokonała wypłaty świadczeń poza świadczeniami z tytułu wynagrodzeń za pełnienie funkcji w organach Spółki lub Grupy lub świadczeniem pracy na rzecz Spółki lub Grupy, opisanymi w niniejszym rozdziale, poza transakcjami opisanymi w rozdziale „*Transakcje z podmiotami powiązanymi*”.

Umowy i porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których powołano członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Nie istnieją żadne umowy ani porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami Spółki, klientami, dostawcami ani innymi podmiotami, na podstawie których jakkolwiek członek Zarządu lub członek Rady Nadzorczej zostali powołani na członka Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Udział członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej w Ofercie

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Piotr Stępiak zamierza uczestniczyć w Ofercie i obejmować Akcje Oferowane.

W zakresie, w jakim jest to znane Spółce na Datę Prospektu, pozostali członkowie Zarządu lub członkowie Rady Nadzorczej nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie i obejmować Akcji Oferowanych.

Akcje Istniejące lub prawa do Akcji będące w posiadaniu członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu następujący członkowie Zarządu posiadali Akcje Istniejące lub prawa do Akcji:

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Liczba posiadanych Akcji Istniejących lub praw do Akcji
Piotr Krupa	Prezes Zarządu	2.435.740 akcji serii A oraz 220.050 akcji serii B
Rafał Janiak	Członek Zarządu	52.840 akcji serii A (pośrednio) oraz 91.870 akcji serii C
Agnieszka Kulton	Członek Zarządu	25.350 akcji serii A oraz 91.870 akcji serii C
Urszula Okarma	Członek Zarządu	18.480 akcji serii A oraz 91.870 akcji serii C
Iwona Słomska	Członek Zarządu	10.920 akcji serii A oraz 38.680 akcji serii C
Michał Zasepa	Członek Zarządu	8.000 akcji serii C

Poza osobami wymienionymi powyżej, żaden inny członek Zarządu lub Rady Nadzorczej nie posiada Akcji Istniejących bądź praw do nabycia Akcji.

Szczegółowy opis ograniczeń w rozporządzaniu akcjami Spółki posiadanych przez wskazanych powyżej członków Zarządu znajduje się w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” – „Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami”. Poza przypadkami opisanymi we wskazanej powyżej części Prospektu, nie istnieją inne uzgodnienia pomiędzy członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej dotyczące ograniczeń w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nich akcji Spółki.

Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie i zasady zatrudnienia członków Zarządu

Zgodnie ze Statutem, do dnia dematerializacji wszystkich akcji serii A, AA oraz B zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, zasady wynagradzania oraz wysokość wynagrodzenia wszystkich członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, ustala Rada Nadzorcza. Od tego dnia Radzie Nadzorczej przysługuje uprawnienie do ustalania wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz zasad wynagradzania pozostałych członków Zarządu, natomiast wysokość wynagrodzenia członków Zarządu innych niż Prezes Zarządu jest określana przez Radę Nadzorczą na podstawie wniosków składanych przez Prezesa Zarządu z uwzględnieniem zasad wynagradzania określonych przez Radę Nadzorczą.

Spółka podpisała umowy o zarządzanie lub umowy o pracę z następującymi członkami Zarządu:

Imię i nazwisko	Data rozpoczęcia obowiązywania umowy	Funkcja
Piotr Krupa	29 stycznia 2004 r.	Prezes Zarządu
Rafał Janiak	16 sierpnia 2006 r.	Członek Zarządu
Agnieszka Kulton	30 maja 2006 r.	Członek Zarządu
Urszula Okarma	30 maja 2006 r.	Członek Zarządu
Iwona Słomska (umowa o pracę)	1 listopada 2009 r.	Członek Zarządu
Michał Zasepa	28 maja 2010 r.	Członek Zarządu

Członkowie Zarządu zawarli ze Spółką umowy o zarządzanie na czas pełnienia funkcji członków Zarządu. Iwona Słomska jest natomiast zatrudniona w Spółce na podstawie umowy o pracę.

Zgodnie z zawartymi umowami o zarządzanie, członkom Zarządu przysługuje miesięczne wynagrodzenie w wysokości ustalonej w umowie. Niezależnie od wynagrodzenia zasadniczego, członkowie Zarządu mogą otrzymać premię roczną z tytułu wyników Spółki w danym roku obrotowym oraz premię uznaniową, której przyznanie i wysokość uzależnione są od decyzji Rady Nadzorczej.

Premia dla Prezesa Zarządu jest wyłącznie uznaniowa i zależna od decyzji Rady Nadzorczej.

Premia dla pozostałych członków Zarządu wypłacana jest: (i) za realizację indywidualnych celów przydzielonych na każdy rok obrotowy na podstawie planu finansowego Spółki na dany rok obrotowy, w wysokości ustalonej kwotowo w umowie oraz (ii) za realizację planu finansowego Spółki przyjętego na dany rok obrotowy, w wysokości ustalonej w umowie z uwzględnieniem procentowego wykonania planu finansowego Spółki.

W związku z pełnioną funkcją członkom Zarządu przysługują także samochody służbowe, telefony komórkowe wraz z określonym limitem rozmów, laptopy, opieka medyczna oraz dofinansowanie nauki języka angielskiego.

Umowy o zarządzanie zostały zawarte na czas trwania mandatu członka Zarządu. Umowy o zarządzanie wygasają wskutek wygaśnięcia mandatu, odwołania członka Zarządu bądź złożenia przez niego rezygnacji z pełnionej funkcji. Ponadto, strony mogą rozwiązać umowę o zarządzanie z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Stronom przysługuje także prawo do rozwiązania umowy bez wypowiedzenia w przypadkach wskazanych w umowie.

Umowy zawarte z członkami Zarządu zawierają postanowienia dotyczące zakazu podjęcia przez członka Zarządu, bez uzyskania pisemnej zgody Spółki, dodatkowej działalności zarobkowej w okresie trwania umowy oraz postanowienia dotyczące zakazu konkurencji w okresie trwania umowy i w ciągu 24 miesięcy od dnia jej rozwiązania. W umowach zawartych z członkami Zarządu Rafałem Janiakiem, Iwoną Słomską, Urszulą Okarmą oraz Agnieszką Kulton przewidziano z tego tytułu odszkodowanie płatne w ciągu 24 miesięcy po rozwiązaniu umowy (w przypadku Rafała Janiaka, Agnieszki Kulton i Urszuli Okarmy) lub w ciągu 12 miesięcy (w przypadku Iwony Słomskiej), w wysokości 25% (w przypadku Iwony Słomskiej i Rafała Janiaka) oraz 40% (w przypadku Agnieszki Kulton i Urszuli Okarmy) wynagrodzenia danego członka Zarządu, płatne w miesięcznych

ratach. Ponadto, w umowie zawartej z członkiem zarządu przewidziano z tego tytułu odszkodowanie płatne po rozwiązaniu umowy. Umowy zawarte z pozostałymi członkami Zarządu nie przewidują odszkodowania z tytułu zakazu konkurencji. Ponadto, umowy zawarte z członkami Zarządu (za wyjątkiem umowy zawartej z Piotrem Krupą) przewidują kary umowne w wysokości wskazanej w umowie za nieprzestrzeganie postanowień dotyczących zakazu konkurencji.

Poza przypadkami wskazanymi powyżej, na Datę prospektu nie istnieją inne umowy zawarte pomiędzy członkami Zarządu i Spółką lub Spółkami Zależnymi, określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia oraz świadczeń dodatkowych otrzymanych przez poszczególnych członków Zarządu (pełniących funkcje w 2010 r.) od Spółki oraz Spółek Zależnych za 2010 r.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki za 2010 r.	Świadczenia dodatkowe* otrzymane od Spółki za 2010 r.	Wynagrodzenie otrzymane od Spółek Zależnych za 2010 r.	Świadczenia* dodatkowe otrzymane od Spółek Zależnych za 2010 r.
	(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Piotr Krupa	624,0	7,4	-	-
Rafał Janiak	396,0	142,3	-	-
Agnieszka Kulton	368,5	147,5	11,8	-
Urszula Okarma	368,5	140,9	-	-
Iwona Słomska	264,0	61,2	-	-
Michał Zasepa	229,9	14,7	-	-

* Świadczenia dodatkowe obejmują premie, świadczenia medyczne, ubezpieczenie NW.

Źródło: Spółka

Łączna wartość wynagrodzenia i świadczeń dodatkowych otrzymanych od Spółki oraz Spółek Zależnych przez wyżej wymienionych członków Zarządu za 2010 r. wyniosła odpowiednio 2.764,9 tys. zł oraz 11,8 tys. zł.

Świadczenia dodatkowe otrzymane od Spółki za 2010 r. obejmują premie dla członków Zarządu za 2009 r. wypłacone przez Spółkę w czerwcu 2010 r. w wysokości 483,5 tys. zł., natomiast nie obejmują premii dla członków Zarządu za 2010 r., które zostaną wypłacone w 2011 r. Na Datę Prospektu rezerwa utworzona w Spółce na wypłatę premii dla członków Zarządu za 2010 r. wynosi 2.135,0 tys. zł.

Poza premią dla członków Zarządu za 2010 r. w Spółce oraz Spółkach Zależnych nie występują inne świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Zarządu.

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie za pełnienie swoich obowiązków, chyba że organ lub podmioty uprawnione do ich powołania postanowią inaczej. Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej określana jest w uchwale Walnego Zgromadzenia.

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej (pełniących funkcje w 2010 r.) od Spółki oraz Spółek Zależnych za 2010 r.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki za 2010 r.
	(w tys. zł)
Piotr Stępnia	74,0
Dariusz Prończuk	-
Krzysztof Kawalec	45,9
Paweł Sikorski	-
Wojciech Małek	-

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki przez wyżej wymienionych członków Rady Nadzorczej za 2010 r. wyniosła 119,9 tys. zł.

W 2010 r. członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymali żadnych świadczeń dodatkowych od Spółki oraz Spółek Zależnych.

Na Datę Prospektu w Spółkach oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Rady Nadzorczej.

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

Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Na Datę Prospektu Spółka, nie będąc spółką notowaną na GPW, nie stosuje zasad ładu korporacyjnego dotyczącego spółek publicznych. Od chwili dopuszczenia Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW, Zarząd zamierza stosować wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z zastrzeżeniem następujących:

- Rekomendacja 1 – w zakresie w jakim odnosi się do transmitowania obrad Walnego Zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrowania przebiegu obrad i upubliczniania go na swojej stronie internetowej

Spółka nie przewiduje transmitowania obrad Walnego Zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, natomiast rozważa możliwość rejestrowania przebiegu obrad i późniejszego upublicznienia go na stronie internetowej.

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

Spółka nie posiada polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania odnośnie członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Spółka rozważa możliwość stworzenia takiej polityki i zasad w przyszłości. Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza ustala zasady wynagradzania członków Zarządu oraz wysokość wynagrodzenia Prezesa Zarządu. Z uwzględnieniem zasad wynagrodzenia określonych przez Radę Nadzorczą, Prezes Zarządu składa wnioski do Rady Nadzorczej w zakresie określania wysokości wynagrodzenia poszczególnych członków Zarządu innych niż Prezes Zarządu, które jest zatwierdzane przez Radę Nadzorczą.

- Dobra Praktyka II pkt 2 realizowana przez zarządy spółek giełdowych – w zakresie, w jakim odnosi się do umieszczania na stronie internetowej Spółki: (i) informacji, których zamieszczenie z opóźnieniem związanym z tłumaczeniami spowodowałoby utratę ich istotnego bieżącego charakteru; oraz (ii) danych historycznych Spółki.

Spółka prowadzi i będzie prowadzić swoją stronę internetową w języku angielskim, na której będzie zamieszczać m.in. (i) najważniejsze dokumenty korporacyjne Spółki; (ii) raporty roczne; (iii) raporty kwartalne w części dot. wyników finansowych Spółki (sprawozdanie finansowe); oraz (iv) informacje o terminie i miejscu oraz porządku obrad (bez uchwał i ich projektów) Walnego Zgromadzenia. Spółka rozważa możliwość zamieszczenia w przyszłości wymaganych informacji w języku angielskim.

- Dobra praktyka II pkt 7 realizowana przez zarządy spółek giełdowych – w zakresie, w jakim odnosi się do zamieszczania na stronie internetowej Spółki pytań akcjonariuszy dotyczących spraw objętych porządkiem obrad, zadawanych przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

Niniejsza zasada nie będzie stosowana przez Spółkę. Spółka stoi na stanowisku, że przebieg obrad Walnego Zgromadzenia jest protokołowany przez notariusza. Tym samym uważa za niepotrzebne prowadzenie tak szczegółowego zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, który by zawierał wszystkie wypowiedzi i pytania akcjonariuszy. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach walnego zgromadzenia decyduje każdorazowo Przewodniczący Walnego Zgromadzenia, na podstawie przepisów prawa i okoliczności danej sprawy z uwzględnieniem interesów akcjonariuszy. Uczestnicy Walnego Zgromadzenia zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Następnie Spółka obowiązana jest opublikować uchwały podjęte przez Walne Zgromadzenie. Spółka uznaje, że powyższe zasady w pełni wystarczają do zabezpieczenia transparentności obrad Walnego Zgromadzenia.

Regulamin Giełdy oraz uchwały zarządu i rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji. Jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto, spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk w danym roku obrotowym.

Statut przewiduje obowiązek składania Spółce przez osobę kandydującą do Rady Nadzorczej lub członka Rady Nadzorczej, niezwłocznie po ich powołaniu, pisemnego oświadczenia o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do Zalecenia dot. roli dyrektorów niewykonawczych oraz niezwłocznego informowania Spółki w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja w tym zakresie ta uległa zmianie.

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

ZNACZNI AKCJONARIUSZE

Znaczni akcjonariusze

Na Datę Prospektu znacznymi akcjonariuszami Spółką są:

- Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający), posiadający 12.396.550 Akcji Istniejących (w tym 11.366.600 akcji serii AA Spółki oraz 1.029.950 akcji serii B Spółki), stanowiących 78,5% w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania 78,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu; oraz
- Piotr Krupa, posiadający 2.655.790 Akcji Istniejących (w tym 2.435.740 akcji serii A Spółki oraz 220.050 akcji serii B Spółki), stanowiących 16,8% w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania 16,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Ponadto, pozostali akcjonariusze Spółki (poza Piotrem Krupą) udzielili Polish Enterprise Fund IV, LP pełnomocnictw do wykonywania prawa głosu z posiadanych przez nich łącznie 748.000 Akcji Istniejących, w związku z czym na Datę Prospektu Akcjonariusz Sprzedający jest uprawniony do wykonywania prawa głosu z 13.144.550 Akcji Istniejących, co stanowi 83,2% ogólnej liczby głosów Spółki.

Na Datę Prospektu, wszystkie Akcje Istniejące będące w posiadaniu akcjonariuszy wskazanych powyżej są akcjami imiennymi, z których każda uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wskazani powyżej nie posiadają żadnych innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Kontrola nad Spółką

Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający) i Piotr Krupa jako znaczni akcjonariusze wykonują prawa akcjonariusza określone w Kodeksie Spółek Handlowych oraz w Statucie.

Na Datę Prospektu Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający) posiada kontrolę korporacyjną nad Spółką. Dzięki posiadaniu większości głosów na Walnym Zgromadzeniu może wywierać znaczny wpływ na decyzje w zakresie spraw korporacyjnych, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych wymagają bezwzględnej lub zwykłej większości głosów na Walnym Zgromadzeniu. W związku z powyższymi uprawnieniami korporacyjnymi, Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający) ma zdolność do sprawowania kontroli nad działalnością Spółki.

Ponadto, zgodnie z § 11 Statutu, od dnia dematerializacji wszystkich akcji serii A, AA i B Spółki zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający), jego następcy prawnemu oraz Piotrowi Krupie przysługiwać będą uprawnienia osobiste w zakresie powoływania i odwoływania określonej liczby członków Rady Nadzorczej. Szczegółowy opis tych uprawnień znajduje się w rozdziale „Zarządzanie i Ład Korporacyjny – Rada Nadzorcza – Skład” powyżej.

Na Datę Prospektu Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający) i Piotr Krupa nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie i obejmować ponad 5% Akcji Oferowanych.

Polish Enterprise Fund IV, LP (Akcjonariusz Sprzedający) i Piotr Krupa nie są podmiotami działającymi w porozumieniu w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej.

Poza bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa, w zakresie mechanizmów zapobiegających nadużywaniu kontroli nad Spółką przez znacznych akcjonariuszy, od chwili dopuszczenia Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW Zarząd zamierza stosować zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW (z zastrzeżeniami opisanymi szczegółowo w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny” – „Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”)*.

Statut nie zawiera szczególnych postanowień dotyczących nadużywania kontroli przez znacznych akcjonariuszy Spółki.

Struktura akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty

Poniższa tabela przedstawia strukturę akcjonariatu Spółki na Datę Prospektu oraz spodziewaną strukturę akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty:

	Na Datę Prospektu		Stan po przeprowadzeniu Oferty**	
	Liczba Akcji	% głosów na WZ	Liczba Akcji	% głosów na WZ
Polish Enterprise Fund IV, L.P (Akcjonariusz Sprzedający)	12.396.550	78,5	4.196.550	24,8
Piotr Krupa	2.655.790	16,8	2.655.790	15,7
Pozostali*	748.000	4,7	10.048.000	59,5
Razem	15.800.340	100,0%	16.900.340	100,0

Zródło: Spółka

* Uwzględnia akcjonariuszy Spółki, którzy udzielili Akcjonariuszowi Sprzedającemu pełnomocnictw do wykonywania prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach ze wszystkich posiadanych przez siebie akcji Spółki, tj. (i) pracowników Spółki, osoby świadczące na rzecz Spółki usługi na innej podstawie prawnej niż umowa o pracę (np. na podstawie umów o zarządzanie) oraz podmiot kontrolowany przez jednego z członków Zarządu, posiadających akcje serii A Spółki, oraz (ii) pracowników i kadre kierowniczą Spółki posiadających akcje serii C Spółki.

** Przy założeniu że w wyniku Oferty Akcjonariusz Sprzedający dokona sprzedaży wszystkich Akcji Sprzedawanych, a Spółka wyemituje wszystkie oferowane akcje serii D.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Spółka zawierała w przeszłości i zamierza zawierać w przyszłości transakcje z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych” (załącznik do Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmującego określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady zmienionym Rozporządzeniem Komisji (WE) Nr 1274/2008 z dnia 17 grudnia 2008 r. zmieniającym rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 1).

W Grupie zawierane są następujące transakcje z podmiotami powiązаныmi:

- transakcje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład Grupy, w szczególności transakcje pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi i Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi, przy czym są one eliminowane na etapie konsolidacji zgodnie z pkt 4 MSR 24;
- transakcje pomiędzy Spółką a członkami Zarządu i Rady Nadzorczej;
- transakcje z podmiotami powiązаныmi członków Zarządu i Rady Nadzorczej, oraz
- transakcje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład Grupy a akcjonariuszami Spółki.

Poza transakcjami przedstawionymi poniżej, w Grupie nie były dokonywane żadne inne transakcje z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu MSR 24. W szczególności, w analizowanym okresie Spółka ani inne podmioty z Grupy nie dokonały transakcji z Akcjonariuszem Sprzedającym, za wyjątkiem obejmowania przez Akcjonariusza Sprzedającego akcji Spółki w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki.

Zdaniem Spółki, warunki, na jakich są dokonywane transakcje z podmiotami powiązаныmi Spółki, nie odbiegają od warunków podobnych transakcji, przeprowadzanych lub możliwych do przeprowadzenia na warunkach rynkowych z jednostkami niepowiązаныmi.

Ze względu na systemy sprawozdawczości finansowej w Grupie, w niniejszym rozdziale przedstawiono dane możliwe do uzyskania i jak najbliższe danym na Datę Prospektu. Zdaniem Spółki, dane te nie różnią się istotnie od danych na Datę Prospektu.

Ilekcroć w niniejszym rozdziale jest mowa o „usługach windykacyjnych”, oznacza to zarówno usługi windykacji wierzytelności (spraw) własnych podmiotów z Grupy oraz spraw zleconych.

Transakcje Spółki ze Spółkami Zależnymi i Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi

Jednostki wskazane w tabelach poniżej w niniejszym punkcie podlegają kontroli Spółki w rozumieniu MSR 24 i w związku z tym są podmiotami powiązаныmi Spółki.

Poniżej przedstawiono informacje na temat łącznej wartości transakcji dokonanych pomiędzy Spółką a jej Spółkami Zależnymi i Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi oraz pozostałymi jednostkami w okresie od dnia 1 stycznia 2008 r. do dnia 28 lutego 2011 r.

Łączna wartość transakcji pomiędzy Spółką a jej Spółkami Zależnymi i Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
<i>(w tys. zł) (niezbadane)</i>				
Zobowiązania	9.644	9.791	4.535	6.916
Należności	20.566	23.153	25.835	7.048
Udzielone pożyczki	1.591	4.565	4.159	2.895
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	22	11	764	496

Zródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	2.932	16.477	11.011	7.498
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	196	1.401	130	786
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	27.612	-
Odsetki i dywidendy	3.011	30.363	7.961	36.428
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	2.859	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	503	4.216	4.966	5.288

Zródło: Spółka

Pozostałe transakcje

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Podwyższenie/umorzenie kapitału	7.000	80.588	(8.799)	1.808

Zródło: Spółka

Informacje na temat transakcji dokonanych pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi zostały zamieszczone dla każdej Spółki Zależnej osobno. Jednocześnie w opisie poprzedzającym przedstawienie danych finansowych na temat transakcji dokonanych pomiędzy Spółką a daną Spółką Zależną zamieszczono wyjaśnienia co do rodzajów transakcji.

Zamieszczony w Prospekcie sposób prezentacji informacji na temat transakcji dokonanych pomiędzy Spółką a daną Spółką Zależną odpowiada w pełni podziałowi tych transakcji prowadzonemu na potrzeby sprawozdawczości Grupy oraz znajduje odzwierciedlenie w księgach rachunkowych Spółki. Oznacza to, że np. przychody z wzajemnych transakcji obejmują dokładnie kategorie wskazane w Prospekcie.

Kategoria „Przychody ze sprzedaży materiałów i usług” obejmuje transakcje o charakterze pomocniczym do głównej działalności Spółki, jaką jest nabywanie wierzytelności oraz windykacja wierzytelności. Usługi te mają charakter uboczny, pomocniczy w stosunku do głównej działalności Spółki lub mają na celu zapewnienie warunków obsługi transakcji i w związku z tym są uznawane przez Spółkę za transakcje jednorodne, które podlegają agregowaniu i łącznej prezentacji. Ponadto, wartość tych transakcji nie jest istotna. W ten sposób są również prezentowane w księgach rachunkowych Spółki (jako te wszystkie transakcje generujące po stronie Spółki przychody, które nie są usługami windykacyjnymi, przychodami ze sprzedaży pakietów wierzytelności oraz odsetkami i dywidendami).

Przychody uzyskiwane w związku ze świadczeniem usług detektywistycznych, ze względu na pomocniczy charakter tej działalności w stosunku do głównej działalności Grupy są uznawane przez Spółkę za transakcje jednorodne do innych transakcji o charakterze usług windykacyjnych i jako takie podlegają łącznej agregacji i prezentacji jako przychody z tytułu usług windykacyjnych. W ten sposób są również prezentowane w księgach rachunkowych Spółki. Z uwagi na niewielką wartość oraz niewielką skalę na tle działalności Grupy, Spółka nie wyodrębnia przychodów uzyskiwanych w związku ze świadczeniem usług detektywistycznych jako osobnej kategorii przychodów.

Secapital Luksemburg

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Secapital Luksemburg obejmują: (i) sprzedaż pakietów wierzytelności nabywanych pierwotnie przez Spółkę oraz (ii) świadczenie przez Spółkę usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych przez Secapital Luksemburg na podstawie ramowej umowy na obsługę pakietów wierzytelności. Ponadto, w analizowanym okresie Spółka obejmowała udziały Secapital Luksemburg oraz otrzymała wynagrodzenie w związku z umorzeniem części udziałów.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Secapital Luksemburg we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	7.737	7.225	4.029	6.238
Należności	-	-	-	-
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	208	1.050	925	964
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	3.000	28.074	6.138	32.290
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	-

Źródło: Spółka

Pozostałe transakcje

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Podwyższenie/umorzenie kapitału	7.000	74.998	(8.799)	1.808

Źródło: Spółka

KRUK Corporate

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a KRUK Corporate obejmują: (i) świadczenie odpowiednio przez KRUK Corporate albo Spółkę usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych przez Spółkę albo KRUK Corporate na podstawie umów zlecenia na windykację spraw własnych Spółki lub umów na obsługę wierzytelności, (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki z tytułu podnajmu KRUK Corporate powierzchni biurowej oraz przychody związane z refakturowaniem przez Spółkę kosztów rozmów telefonicznych oraz (iii) przychody z odsetek i dywidend.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a KRUK Corporate we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	113	39	43	35
Należności	-	1	-	-
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	14	-
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	3	16	-	19
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	-	-	1
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	74	431	398	403

Zródło: Spółka

Polski Rynek Długów

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Polskim Rynkiem Długów obejmują: (i) świadczenie odpowiednio przez Spółkę albo Polski Rynek Długów usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych przez Polski Rynek Długów albo Spółkę na podstawie umów zleceń na obsługę wierzytelności, (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki z tytułu podnajmu Polskiemu Rynkowi Długów powierzchni biurowej oraz przychody związane z refakturowaniem przez Spółkę kosztów rozmów telefonicznych oraz (iii) przychody z odsetek od udzielonych pożyczek i dywidendy.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Polskim Rynkiem Długów we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	-	-	-	-
Należności	286	155	291	422
Udzielone pożyczki	-	-	-	300
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	273	259

Zródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	9	481
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	2	10	-	9
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	-	14	245
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	11

Źródło: Spółka

Secapital Polska

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Secapital Polska obejmują: (i) świadczenie przez odpowiednio Spółkę albo Secapital Polska usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych na podstawie umowy na czynności windykacyjne oraz umowy na obsługę wierzytelności, oraz (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki z tytułu podnajmu Secapital Polska powierzchni biurowej oraz przychody związane z refakturowaniem przez Spółkę kosztów rozmów telefonicznych.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Secapital Polska we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	-	3	6	13
Należności	8	4	9	6
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	35	749
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	3	32	-	9
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	-	-	-
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	-

Źródło: Spółka

W dniu 17 lutego 2010 r. Spółka nabyła od Secapital Polska akcje własne w celu umorzenia za kwotę 4,8 mln zł. Jednocześnie dokonano kompensaty: (i) wierzytelności przysługującej Secapital Polska wobec Spółki z tytułu wynagrodzenia za akcje wynikającej z umowy sprzedaży akcji z dnia 17 lutego 2010 r. w kwocie 4,8 mln zł, (ii) wierzytelności przysługującej Secapital Luksemburg wobec Secapital Polska z tytułu wykupu obligacji objętych

przez Secapital Luksemburg w kwocie 4,8 mln zł oraz (iii) wierzytelności Spółki wobec Secapital Luksemburg z tytułu dywidendy od udziału w zyskach Secapital Luksemburg wykazanych w sprawozdaniu finansowym za 2009 r.

Kancelaria Prawna RAVEN

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Kancelarią Prawną RAVEN obejmują: (i) świadczenie przez Kancelarię Prawną RAVEN usług windykacji pakietów wierzytelności na rzecz drugiej strony na podstawie umowy na windykację sądową spraw własnych oraz spraw zleconych i umowy na świadczenie usług pomocy prawnej, (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki z tytułu świadczenia na rzecz Kancelarii Prawnej RAVEN usług kadrowych, marketingowych, logistycznych, podnajmu powierzchni biurowej oraz przychody związane z refakturowaniem przez Spółkę kosztów rozmów telefonicznych oraz (iii) przychody z tytułu dywidendy.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Kancelarią Prawną RAVEN we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		<i>(w tys. zł)</i> <i>(niezbadane)</i>		
Zobowiązania	126	314	203	602
Należności	1.405	4.735	1.579	3.983
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		<i>(w tys. zł)</i> <i>(niezbadane)</i>		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	122	79
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	142	895	3	413
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	2.016	1.556	3.690
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	329	2.499	2.871	3.050

Źródło: Spółka

Kruk International

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Kruk International obejmują: (i) świadczenie przez odpowiednio Spółkę albo Kruk International usług windykacji pakietów wierzytelności na rzecz drugiej strony na podstawie umowy ramowej na windykację pakietów własnych, (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki ze sprzedaży sprzętu telekomunikacyjnego (aparatów telefonicznych) oraz usług telekomunikacyjnych oraz (iii) przychody z tytułu dywidendy i odsetek od pożyczek oraz umorzenia pożyczek. Ponadto, w analizowanym okresie Spółka obejmowała udziały Kruk International.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Kruk International we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	54	-	81	1
Należności	1.420	1.793	1.438	1.117
Udzielone pożyczki	1.591	4.565	3.959	2.295
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	22	11	453	219

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	3	-
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	16	326	127	306
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	11	262	234	184
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	2.859	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	55	326	616	1.222

Źródło: Spółka

Pozostałe transakcje

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Podwyższenie/umorzenie kapitału	-	5.590	-	-

Źródło: Spółka

Rejestr Dłużników ERIF

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Rejestrem Dłużników ERIF obejmują: (i) świadczenie przez odpowiednio Spółkę albo Rejestr Dłużników ERIF usług windykacji pakietów wierzytelności na rzecz drugiej strony – usługi świadczone przez Rejestr Dłużników ERIF na podstawie umowy ramowej na udostępnianie informacji gospodarczej, (ii) przychody ze sprzedaży materiałów i usług obejmujące przychody Spółki z tytułu świadczenia usług marketingowych, podnajmu powierzchni biurowej oraz przychody związane z refakturowaniem przez Spółkę kosztów rozmów telefonicznych oraz (iii) przychody z tytułu dywidendy i odsetek od pożyczek.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Rejestrem Dłużników ERIF we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	45	92	45	27
Należności	5	7	13	44
Udzielone pożyczki	-	-	200	300
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	38	18

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesiące zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	87	94
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	30	122	-	30
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	11	19	18
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	45	960	1.081	602

Źródło: Spółka

Prokura NS FIZ

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Prokura NS FIZ obejmują: (i) sprzedaż pakietów wierzytelności nabywanych pierwotnie przez Spółkę oraz (ii) świadczenie przez Spółkę usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych przez Prokura NS FIZ.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Prokura NS FIZ we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	1.569	2.118	128	-
Należności	17.435	16.450	22.502	1.473
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Źródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	2.724	15.427	9.814	5.099
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	27.612	-
Odsetki i dywidendy	-	-	-	-
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Prokulus NS FIZ

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Prokulus NS FIZ obejmują świadczenie przez Spółkę usług windykacji pakietów wierzytelności posiadanych przez Prokulus NS FIZ.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Prokulus NS FIZ we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	-	-	-	-
Należności	7	8	-	3
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	8	61	-	10
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	-	-	-
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Sekura NS FIZ

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką a Sekura NS FIZ obejmowały świadczenie przez Spółkę usług windykacyjnych.

W tabelach poniżej przedstawiono dane finansowe na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółką a Sekura NS FIZ we wskazanych okresach i na wskazane daty.

Saldo rozrachunków i pożyczek na dzień bilansowy

	Na dzień 28 lutego 2011 r.	Na dzień 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Zobowiązania	-	-	-	-
Należności	-	-	-	-
Udzielone pożyczki	-	-	-	-
Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Przychody i koszty wzajemnych transakcji

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r.	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010 r.	2009 r.	2008 r.
		(w tys. zł) (niezbadane)		
Przychody z wzajemnych transakcji				
Przychody ze sprzedaży usług windykacyjnych	-	-	-	22
Przychody ze sprzedaży materiałów i usług	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży pakietu	-	-	-	-
Odsetki i dywidendy	-	-	-	-
Koszty wzajemnych transakcji				
Umorzenie pożyczek i należności	-	-	-	-
Pozostałe koszty	-	-	-	-
Zakupy usług windykacyjnych	-	-	-	-

Zródło: Spółka

Pożyczki udzielone przez Spółkę Spółkom Zależnym

W analizowanym okresie Spółka, jako pożyczkodawca, zawarła sześć umów pożyczek pieniężnych ze Spółkami Zależnymi.

- W dniu 17 kwietnia 2007 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 425 tys. EUR ze spółką KRUK International (w dacie zawarcia umowy CORBUL Capital S.R.L.). Kwota pożyczki została wypłacona w 15 transzach zgodnie z harmonogramem określonym w umowie. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło w dniu zawarcia umowy 6,7% rocznie (zmienione aneksem z dnia 2 stycznia 2009 r. na 6,79% rocznie). Raty kapitałowe oraz odsetki były płatne zgodnie z harmonogramem określonym w umowie. Termin spłaty ostatniej raty kapitałowej upłynął 31 grudnia 2010 r. Pożyczka została w całości umorzona.
- W dniu 12 grudnia 2007 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 4,6 mln zł z Polskim Rynkiem Długów. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło w dniu zawarcia umowy 8,2% rocznie (zmienione aneksem z dnia 2 stycznia 2009 r. na 8,28% rocznie). Raty kapitałowe oraz odsetki były płatne zgodnie z harmonogramem określonym w umowie. Termin spłaty ostatniej raty kapitałowej upłynął 30 września 2009 r., a odsetek od pożyczki 31 grudnia 2010 r. Pożyczka została w całości spłacona.
- W dniu 22 stycznia 2008 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 125 tys. EUR z KRUK International. Kwota pożyczki została wypłacona w 3 transzach, zgodnie z harmonogramem określony w umowie. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło 7,4% rocznie. Raty kapitałowe oraz odsetki były płatne zgodnie z harmonogramem określonym w umowie. Termin spłaty ostatniej raty kapitałowej upłynął 31 grudnia 2010 r. Pożyczka została w całości umorzona.

- W dniu 20 marca 2008 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 300 tys. zł z Rejestrem Dłużników ERIF. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło w dniu zawarcia umowy 8.04% rocznie (zmienione aneksem z dnia 31 grudnia 2009 r. na 6,27%, a aneksem z dnia 30 czerwca 2010 r. na 5,86% rocznie). Raty kapitałowe oraz odsetki były płatne zgodnie z harmonogramem określonym w umowie. Termin spłaty rat kapitałowych oraz odsetek upłynął ostatecznie 30 listopada 2010 r. Pożyczka została w całości spłacona.
- W dniu 6 lutego 2009 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 300 tys. zł z KRUK International. Kwota pożyczki była zwiększana na podstawie kolejnych aneksów do umowy i wyniosła ostatecznie 1,7 mln zł. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło 7,4% rocznie. Ostateczny termin spłaty pożyczki upłynął 31 grudnia 2010 r. Pożyczka została w całości przekonwertowana na udziały w kapitale zakładowym KRUK International.
- W dniu 25 maja 2010 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 400 tys. zł z KRUK International. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło 5,85% rocznie. Ostateczny termin spłaty pożyczki miał upłynąć 23 maja 2011 r. Pożyczka została w całości przekonwertowana na udziały w kapitale zakładowym KRUK International.
- W dniu 10 grudnia 2010 r. Spółka zawarła umowę pożyczki na kwotę 4.930 tys. RON z KRUK International. Oprocentowanie pożyczki było stałe i wynosiło 5,91% rocznie. Ostateczny termin spłaty pożyczki upłynął 31 stycznia 2011 r. Wobec braku spłaty pożyczki, strony umowy planują zawrzeć aneks do umowy przedłużający termin spłaty pożyczki.

Transakcje pomiędzy Spółką a członkami Zarządu i Rady Nadzorczej

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej są członkiem kluczowego personelu kierowniczego Spółki w rozumieniu MSR 24.

Poniżej przedstawiono informacje na temat wynagrodzeń, premii oraz pozostałych świadczeń wypłaconych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej w okresie od dnia 1 stycznia 2008 r. do dnia 31 grudnia 2010 r. Informacje na temat zasad wynagradzania członków Zarządu i Rady Nadzorczej znajdują się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny” – „Wynagradzanie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej”.

Poza transakcjami opisanymi poniżej, we wskazanym okresie Spółka nie dokonywała żadnych innych transakcji z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej.

Członkowie Zarządu

Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r. oraz lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2010 r., 2009 r. i 2008 r.

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011	Rok zakończony 31 grudnia		
		2010	2009	2008
	(tys. zł) niezbadane	(tys. zł) zbadane		
Wynagrodzenie zasadnicze/ kontrakt menedżerski	398	2.251	1.464	1.560
Premie*	-	484	1.327	940
Nagroda	1	-	-	-
Inne – świadczenia medyczne i inne	6	31	11	2
Wynagrodzenie z tytułu prawa do wzrostu wartości akcji	-	257	-	91
Łącznie	405	3.022	2.802	2.593

Źródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe – w przypadku danych za 2008 - 2010 r.; Spółka – w przypadku pozostałych danych

* Obejmuje premie wypłacone w danym roku

Ponadto, w 2011 r. członkom Zarządu zostanie wypłacona premia za 2010 r. Wysokość rezerwy utworzonej na wypłatę powyższej premii wynosi 2.135,0 tys. zł.

Członkowie Rady Nadzorczej

Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r. oraz lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2010 r., 2009 r. i 2008 r.

	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 (tys. zł) niezbadane	Rok zakończony 31 grudnia		
		2010	2009	2008
		(tys. zł) niezbadane		
Wynagrodzenia Rady Nadzorczej	20	119,9	83,7	62,6

Zródło: Spółka

Transakcje z osobami bliskimi i podmiotami powiązanymi członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Transakcje zawierane pomiędzy Spółką i Spółkami Zależnymi a podmiotami powiązanymi członków Zarządu, którymi są: (i) siostra Piotra Krupy będąca bliskim członkiem rodziny w rozumieniu MSR 24; oraz (ii) spółki, na które znacząco wpływają członkowie Zarządu (Piotr Krupa i Rafał Janiak) w rozumieniu MSR 24, są dokonywane w związku z działalnością operacyjną Grupy i obejmują: (i) świadczenie doradztwa prawnego na podstawie umowy o pracę (w okresie 1 grudnia 2008 r. – 30 listopada 2009 r.) oraz na podstawie umowy o współpracę w związku z postępowaniami sądowymi i innymi kwestiami prawnymi związanymi przede wszystkim z windykacją wierzytelności z Kancelarią Prawną RAVEN, (ii) świadczenie usług doradczych i konsultingowych na rzecz Grupy na podstawie umowy o doradztwo na rzecz Secapital Luksemburg; (iii) świadczenie usług detektywistycznych (zob. pkt „Świadczenie usług detektywistycznych przez Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L. na rzecz Kruk International” poniżej) na rzecz KRUK International, (iv) koszty związane z drukowaniem dokumentów związanych z działalnością Grupy na rzecz KRUK International oraz (v) zakup przez Spółkę towarów, m.in. paczek świątecznych dla pracowników Grupy.

Poniżej przedstawiono informacje na temat transakcji dokonanych z osobami bliskimi i podmiotami powiązanymi członków Zarządu (tj. Piotra Krupy oraz Rafała Janiaka) w okresie od dnia 1 stycznia 2008 r. do dnia 28 lutego 2011 r.

Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 r. i lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2010 r., 2009 r. i 2008 r.

Nazwa podmiotu powiązanego / osoby bliskiej danego członka Zarządu	Okres 2 miesięcy zakończony 28 lutego 2011 (w tys. zł) (niezbadane)	Okres zakończony 31 grudnia		
		2010	2009	2008
		(w tys. zł) (zbadane)		
Koszty Grupy.....	64,2	492,2	454,4	587,8
Zakupy towarów i materiałów ...	-	108,4	128,4	85,7
Zakupy usług detektywistycznych	37,1	383,8	213,8	-
Zakupy usług doradczych	-	-	65,0	452,5
Wynagrodzenie	27,2	-	47,2	49,6
Przychody Grupy	24,1	306,7	200,0	-
Przychody ze sprzedaży usług (usługi drukowania)	24,1	306,7	200,0	-

Zródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe – w przypadku zbiorczych danych za lata 2008 - 2010; Spółka – w przypadku pozostałych danych (niezbadane)

Ponadto, w 2010 r. z tytułu umowy zlecenia Julia Krupa otrzymała od Kancelarii Prawnej RAVEN wynagrodzenie jako „Kancelaria Prawna Meritum” Julia Krupa (jednoosobowa działalność gospodarcza) w łącznej wysokości 100.981,15 zł.

Świadczenie usług detektywistycznych przez Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L. na rzecz Kruk International

Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L. z siedzibą w Rumunii, która świadczy usługi detektywistyczne na rzecz Grupy, jest spółką, w której Piotr Krupa posiada wszystkie udziały. Zgodnie z wymogami prawa rumuńskiego, usługi detektywistyczne mogą być świadczone jedynie przez wyznaczone spółki, nie prowadzące innej działalności gospodarczej i z tego względu Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L. prowadzi działalność na rzecz Kruk International jako osobny podmiot prawa. Usługi są świadczone na podstawie umowy o świadczenie usług z dnia 12 stycznia 2009 r. Wartość transakcji przeprowadzanych ze spółką Biroul de Detectivi Particulari Corbul S.R.L. została uwzględniona w tabeli powyżej.

Transakcje pomiędzy Spółką i spółkami wchodzącymi w skład Grupy a akcjonariuszami Spółki

Spółka CDZ 7 Sp. z o.o. jako akcjonariusz Spółki, a także spółka, w której Piotr Krupa posiada wszystkie udziały, była podmiotem powiązany Spółki.

W dniu 28 maja 2007 r. spółka CDZ 7 Sp. z o.o. wyemitowała 6 niezabezpieczonych obligacji o wartości nominalnej 1 mln zł każda i cenie emisyjnej 6 mln zł, które zostały objęte przez Secapital Luksemburg. Obligacje były oprocentowane według stopy równej 16% otrzymanych przez emitenta zysków ze spółek, których akcje lub udziały zostały przez niego nabyte z wpływów z emisji obligacji. Obligacje podlegały ostatecznemu wykupowi w dniu 5 czerwca 2010 r. Wszystkie wyemitowane obligacje zostały wykupione lub potrącone do dnia 18 czerwca 2010 r. (zob. „*Transakcje Spółki ze Spółkami Zależnymi i Niestandardyzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi*” – „*Secapital Polska*” powyżej). W analizowanym okresie przychody odsetkowe związane z obligacjami wynosiły 0 zł.

Poniżej przedstawiono informacje na temat nierozliczonych sald związanych z zakupionymi dłużnymi papierami wartościowymi wyemitowanymi przez CDZ 7 sp. z o.o. na wskazane poniżej daty.

31 grudnia 2009 r., 2008 r. i 2007 r.

<i>Na dzień 28 lutego</i>	<i>Na dzień 31 grudnia</i>			
	2011	2010	2009	2008
<i>(tys. zł) niezbadane</i>			<i>(tys. zł) zbadane</i>	
Zakupione dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez CDZ 7 sp. z o.o.	-	-	5.000	4.250

Źródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe – w przypadku danych za lata 2008 - 2010; Spółka – w przypadku pozostałych danych

Informacje na temat świadczeń wypłacanych na rzecz znacznego akcjonariusza Spółki, Piotra Krupy, będącego Prezesem Zarządu, zostały opisane w pkt „*Transakcje pomiędzy Spółką a członkami Zarządu i Rady Nadzorczej*” powyżej. Niektórzy akcjonariusze Spółki, w tym członkowie Zarządu, nie będący jej znacznymi akcjonariuszami pozostają ze Spółką lub Spółkami Zależnymi w stosunku pracy lub w stosunku o podobnym charakterze. Niemniej, żaden z takich akcjonariuszy nie posiada akcji Spółki w liczbie dającej mu możliwość znaczącego wpływu na Spółkę, a zatem jedynie ze względu na kryterium posiadania Akcji nie spełnia kryterium uznania go za podmiot powiązany w rozumieniu MSR 24.

PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny oraz zostały sporządzone zgodnie z właściwymi przepisami prawa i regulacjami obowiązującymi w Dacie Prospektu, a także Statutem. W związku z powyższym, inwestorzy powinni dokonać wnikliwej analizy Statutu, a także zasięgnąć opinii swoich doradców prawnych w celu uzyskania szczegółowych informacji na temat praw i obowiązków związanych z Akcjami oraz Walnym Zgromadzeniem. Ponadto, ilekroć w niniejszym rozdziale jest mowa o terminach określonych w dniach roboczych w kontekście praw wykonywanych za pośrednictwem KDPW, należy przez to rozumieć terminy, których bieg jest liczony zgodnie z § 5 Regulaminu KDPW, a zatem z wyłączeniem dni uznanych za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz sobót, z zastrzeżeniem iż, jeżeli wymagają tego potrzeby systemu depozytowo-rozliczeniowego, Zarząd KDPW, o czym jest obowiązany każdorazowo informować uczestników KDPW z co najmniej miesięcznym wyprzedzeniem, może w drodze uchwały wprowadzać dodatkowe dni robocze podlegające wyłączeniu przy obliczaniu terminów oraz wskazywać takie dodatkowe dni wolne od pracy oraz soboty, które podlegają będą uwzględnieniu przy obliczaniu terminów.

Prawa i obowiązki związane z Akcjami

Prawa i obowiązki związane z Akcjami określa w szczególności Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Statut.

Prawo do rozporządzania Akcjami

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami. Na rozporządzenie Akcjami składa się ich zbycie (przeniesienie własności) oraz inne formy rozporządzenia, w tym zastawienie, ustanowienie na Akcjach prawa użytkowania i ich wydzierżawienie.

Opis ograniczeń w rozporządzaniu Akcjami znajduje się w rozdziale „*Ogólne informacje o Spółce*” – „*Kapitał zakładowy*” – *Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami*”.

Opis obowiązków związanych z nabywaniem i zbywaniem akcji polskich spółek notowanych na GPW znajduje się w rozdziale „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji*”.

Dywidenda

Prawo do dywidendy

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku wykazanym w rocznym, zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, który zostanie przeznaczony uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy).

Organem uprawnionym do podejmowania decyzji o podziale zysku Spółki i wypłacie dywidendy jest zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę o tym, czy i jaką część zysku Spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego (odpowiadającemu rokowi kalendarzowemu), tj. do końca czerwca.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy Spółki nie może przekroczyć zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitał zapasowy lub rezerwowy.

Zarząd może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej. Spółka może wypłacić zaliczkę, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

Osobami, którym przysługuje prawo do dywidendy, są osoby, na rachunkach których są zapisane zdematerializowane Akcje (na okaziciela) w dniu dywidendy.

Roszczenie akcjonariusza wobec Spółki o wypłatę dywidendy może być zrealizowane w terminie dziesięciu lat, począwszy od dnia podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku Spółki do wypłaty akcjonariuszom. Po upływie tego terminu Spółka może uchylić się od wypłaty dywidendy, podnosząc zarzut przedawnienia.

Warunki odbioru dywidendy

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy Spółki odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Uchwała o wypłacie dywidendy powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW, dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia, a jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą.

O planowanej wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego Zarząd ogłasza w Monitorze Sądowym i Gospodarczym co najmniej na cztery tygodnie przed rozpoczęciem wypłat, podając dzień, na który zostało sporządzone sprawozdanie finansowe, wysokość kwoty przeznaczonej do wypłaty, a także dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczek. Dzień ten powinien przypadać w okresie siedmiu dni przed dniem rozpoczęcia wypłat.

Zgodnie z § 9 Rozdziału XIII Oddział 3 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego, Spółka jest obowiązana bezzwłocznie zawiadomić GPW o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki, wysokości dywidendy, wartości dywidendy przypadającej na jedną Akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto § 124 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na Spółkę obowiązek poinformowania KDPW najpóźniej na dziesięć dni roboczych przed dniem ustalenia prawa do dywidendy o wysokości dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz terminie wypłaty dywidendy. Zgodnie z § 124 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia roboczego po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Powyższe regulacje znajdują odpowiednie zastosowanie do wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, z zastrzeżeniami przewidzianymi w §133 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, w tym art. z zastrzeżeniem, że dzień wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy może przypadać najwcześniej piątego dnia roboczego po dniu ustalenia prawa do zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

Wypłata dywidendy oraz zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy posiadaczom zdematerializowanych akcji Spółki następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. KDPW przekazuje środki z tytułu dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekazują otrzymane środki pieniężne na rachunki gotówkowe akcjonariuszy Spółki prowadzone przez poszczególne domy maklerskie.

Prawo poboru

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru). Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji Spółki w stosunku do liczby posiadanych Akcji, przy czym prawo poboru przysługuje również w przypadku emisji papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub inkorporujących prawo zapisu na akcje Spółki. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki powinna wskazywać dzień, według którego określa się akcjonariuszy Spółki, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji (dzień prawa poboru). Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia, na którym ma być podjęta uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, powinien określać proponowany dzień prawa poboru.

Pozbawienie akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji Spółki nowej emisji może nastąpić wyłącznie w interesie Spółki i w przypadku, gdy zostało ono zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji Spółki bądź sposób jej ustalenia. Do podjęcia uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy Spółki prawa poboru wymagana jest większość co najmniej czterech piątych głosów.

Większość czterech piątych głosów nie jest konieczna do podjęcia uchwały w sprawie pozbawiania dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru w przypadku, gdy:

- uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom Spółki celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale,
- uchwała stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze Spółki, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo do udziału w majątku w przypadku likwidacji Spółki

W przypadku likwidacji Spółki każda Akcja uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki.

Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem

Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo głosu

Prawo głosu

Akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, Walne Zgromadzenia mogą być zwyczajne (zwyczajne Walne Zgromadzenia) lub nadzwyczajne (nadzwyczajne Walne Zgromadzenia).

Sposób udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz sposób wykonywania prawa głosu

Akcjonariusz Spółki może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz Spółki zamierzający uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem pełnomocnika musi udzielić pełnomocnikowi pełnomocnictwa na piśmie lub w postaci elektronicznej. Formularz zawierający wzór pełnomocnictwa Spółka zamieszcza w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Ponadto, o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej należy zawiadomić Spółkę przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej wskazanych w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Spółka podejmuje odpowiednie działania służące identyfikacji akcjonariusza Spółki i pełnomocnika w celu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej. Szczegółowy opis sposobu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej zawiera treść ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz Spółki posiadający Akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z Akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Jeżeli pełnomocnikiem akcjonariusza Spółki na Walnym Zgromadzeniu jest członek Zarządu, członek Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej Spółki, pełnomocnictwo może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi Spółki okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W takim przypadku udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest niedopuszczalne. Pełnomocnik, o którym mowa powyżej, głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza Spółki.

Zgodnie z § 16 ust. 2 Statutu, każda Akcja uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, o ile przepisy Kodeksu Spółek Handlowych lub Statutu nie stanowią inaczej.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza Spółki i głosować odmiennie z Akcji każdego akcjonariusza Spółki.

Akcjonariusz Spółki nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Ograniczenie powyższe nie dotyczy głosowania przez akcjonariusza Spółki jako pełnomocnika innego akcjonariusza przy powzięciu uchwał dotyczących swojej osoby, o których mowa powyżej.

Dokumenty korporacyjne nie przewidują możliwości oddania przez akcjonariusza Spółki głosu na Walnym Zgromadzeniu drogą korespondencyjną. Ponadto, nie jest przewidziane odbywanie Walnych Zgromadzeń przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Osoby uprawnione do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

W celu uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, uprawnieni ze zdematerializowanych Akcji na okaziciela Spółki powinni zażądać od podmiotu prowadzącego ich rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie to należy przedstawić nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo udziału w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Listę uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółka ustala na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz stanu ujawnionego w księdze akcyjnej Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Powyższa lista jest wyłożona w siedzibie Spółki przez trzy dni powszednie poprzedzające dzień odbycia Walnego Zgromadzenia oraz w miejscu i czasie Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusz Spółki może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając własny adres mailowy, na który lista powinna być wysłana.

Akcjonariusz Spółki może przenosić Akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Zwołanie Walnego Zgromadzenia

Podmioty uprawnione do zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie, oraz nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Prawo zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. W takim przypadku akcjonariusze Spółki wyznaczają przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Prawo umieszczenia określonych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy Spółki. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Sposób zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu powinno zawierać w szczególności: (i) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad, (ii) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, (iii) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (iv) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (v) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania

uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia, oraz (vi) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Rozporządzeniem w Sprawie Informacji Bieżących i Okresowych, Spółka zobowiązana jest do przekazania w formie raportu bieżącego m. in. daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz z jego szczegółowym porządkiem obrad. Ponadto w przypadku zamierzonej zmiany Statutu ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają dotychczas obowiązujące jego postanowienia, treść proponowanych zmian oraz w przypadku, gdy w związku ze znacznym zakresem zamierzonych zmian Spółka podejmuje decyzję o sporządzeniu nowego tekstu jednolitego, treść nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem jego nowych postanowień. Ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlega także treść projektów uchwał oraz załączników do projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych dla podejmowanych uchwał.

Prawa zgłaszania Spółce projektów uchwał

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

Prawo żądania wydania odpisów wniosków

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Prawo do uzyskania informacji

Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przemawiają za tym ważne powody, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem. W takim przypadku, Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia przez akcjonariusza Spółki żądania podczas Walnego Zgromadzenia.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce ze Spółką powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej Spółki, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Informacje przekazane akcjonariuszowi Spółki powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- podział zysku albo pokrycie straty;
- udzielanie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków;
- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- zmiany Statutu;
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;

- połączenie, podział lub przekształcenie Spółki;
- rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji;
- uchwalanie Regulaminu Walnego Zgromadzenia oraz Regulaminu Rady Nadzorczej;
- rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą;
- inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami

Na wniosek akcjonariuszy Spółki reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy postanowienia Statutu przewidują inny sposób powołania Rady Nadzorczej.

Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Podmioty uprawnione do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów,
- akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki

Zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto, uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

Zgodnie ze Statutem, akcje imienne serii A, AA i B ulegną zamianie na akcje na okaziciela z chwilą dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, AA i B, zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi (zob. również „*Ogólne informacje o Spółce*” – *Kapitał zakładowy*” – *Zmiany kapitału zakładowego*”). Zamiana akcji na okaziciela na akcje imienne jest niedopuszczalna.

Umorzenie Akcji

Akcje mogą być umarżane w drodze obniżenia kapitału zakładowego Spółki. Umorzenie Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała Walnego Zgromadzenia powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umarżanych bądź uzasadnienie umorzenia Akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego Spółki.

Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie;
- przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę;
- rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; oraz
- termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Jeżeli Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale Walnego Zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz Spółki, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Zarząd i Rada Nadzorcza są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych dla przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić Zarządowi i Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w trybie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną Spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu.

Zarząd zobowiązany jest złożyć sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.

WARUNKI OFERTY

Podstawowe informacje o warunkach Oferty Publicznej

Na podstawie niniejszego Prospektu przedmiotem oferty publicznej jest od 1 do 1.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D („**Akcje Nowej Emisji**”) oraz od 3.300.000 do 8.200.000 akcji serii AA („**Akcje Sprzedawane**”), o wartości nominalnej 1 zł każda.

Prospekt został również sporządzony w związku z ubieganiem się przez Spółkę o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW 2.692.220 akcji serii A, 11 366 600 akcji serii AA, 1.250.000 akcji serii B, 491.520 akcji serii C, od 1 do 1.100.000 Akcji Nowej Emisji oraz nie więcej niż 1.100.000 Praw do Akcji Nowej Emisji („**PDA**”).

Obecnie akcje serii A, AA, B, w tym Akcje Sprzedawane, są akcjami zwykłymi imiennymi, natomiast akcje serii C i D to akcje zwykłe na okaziciela. W dniu 24 listopada 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę, w której dokonano zamiany akcji imiennych serii A, AA i B na akcje na okaziciela, z zastrzeżeniem że zamiana ta nastąpi z chwilą dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, AA i B, zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Akcje Nowej Emisji będą przydzielane inwestorom w pierwszej kolejności, co oznacza, iż Akcje Sprzedawane zostaną przydzielone przez Akcjonariusza Sprzedającego wyłącznie, gdy w ramach Oferty zostaną objęte wszystkie Akcje Nowej Emisji. Ponadto Oferta Akcji Sprzedawanych dojdzie do skutku w przypadku subskrybowania i przydziału wszystkich oferowanych Akcji Nowej Emisji oraz co najmniej 3.300.000 Akcji Sprzedawanych.

Akcje Oferowane są oferowane na terytorium Polski w drodze oferty publicznej. Ponadto, w ramach Oferty mogą zostać podjęte ograniczone działania promocyjne mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wyłącznie wybranym instytucjonalnym inwestorom kwalifikowanym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji. Prospekt nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez organ nadzoru inny niż KNF, ani nie będzie przedmiotem rejestracji ani zgłoszenia do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska.

Oferta przeprowadzana na podstawie niniejszego Prospektu jest ofertą publiczną z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych Akcjonariuszy. Zgodnie z uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 9 grudnia 2010 r. prawo poboru przysługujące dotychczasowym Akcjonariuszom zostało w całości wyłączone.

Akcje Oferowane zostaną zaoferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych oraz w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych. Intencją Spółki oraz Akcjonariusza Sprzedającego jest przydzielenie około 80% Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych oraz około 20% Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, a także przydzielenie w Transzy Inwestorów Indywidualnych wyłącznie akcji jednego rodzaju, tj. wyłącznie Akcji Nowej Emisji lub wyłącznie Akcji Sprzedawanych. Szczegółowe informacje dotyczące ustalenia ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, w tym również liczby emitowanych Akcji Nowej Emisji, będących przedmiotem Oferty Publicznej znajdują się w punkcie „*Szczegółowe zasady Oferty Publicznej, Podział na Transze*”.

Natomiast szczegółowe informacje dotyczące przydziału Akcji Oferowanych znajdują się w punkcie „*Zasady przydziału akcji*”.

Harmonogram Oferty, w tym terminy przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych oraz w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, został wskazany w Pkt. *Terminy Oferty Publicznej*.

Cena maksymalna Akcji Oferowanych („**Cena Maksymalna**”), zostanie ustalona wspólnie przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu oraz podana do publicznej wiadomości w formie Aneksu do niniejszego Prospektu, w sposób w jaki został udostępniony Prospekt. Cena Maksymalna będzie jednakowa dla Akcji Nowej Emisji oraz Akcji Sprzedawanych. Ostateczną cenę Akcji Oferowanych („**Cena Akcji**”), ostateczną liczbę Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz podział Akcji Oferowanych na transze, Spółka oraz Akcjonariusz Sprzedający ustalą wspólnie na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, po przeprowadzeniu procesu budowy księgi popytu wśród wybranych Inwestorów Instytucjonalnych („**Księga**”).

Popytu”). Cena Akcji będzie jednakowa dla Akcji Nowej Emisji oraz Akcji Sprzedawanych. Szczegółowe informacje na temat Ceny Maksymalnej oraz Ceny Akcji znajdują się w pkt. „*Proces ustalania Ceny Akcji*”.

Informacja o wynikach Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego nie później niż w terminie dwóch tygodni od zakończenia subskrypcji Akcji Oferowanych. Informacja o niedojsię emisji Akcji Oferowanych do skutku zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz, w zakresie wymaganym przez przepisy prawa, w drodze raportu bieżącego.

Na Datę Prospektu Oferujący ani Współprowadzący Księgę Popytu nie pełnią funkcji gwaranta emisji i sprzedaży Akcji Oferowanych oraz nie zamierzają podejmować działań mających na celu stabilizację kursu giełdowego Akcji ani PDA.

Szczegółowe informacje na temat odwołania Oferty, odstąpienia od Oferty lub jej zawieszenia znajdują się w Pkt *Informacje o zawieszeniu, odwołaniu lub niedojsię Oferty Publicznej do skutku*.

Szczegółowe zasady Oferty Publicznej

Osoby, do których kierowana jest Oferta

Oferta Publiczna kierowana jest do następujących grup inwestorów:

- w Transzy Inwestorów Indywidualnych - do (i) osób fizycznych, (ii) osób prawnych oraz jednostek organizacyjnych nie będących osobami prawnymi; zarówno rezydentów jak i nierezydentów w rozumieniu Prawa Dewizowego, z wyjątkiem osób amerykańskich (ang. "U.S. person" w rozumieniu Regulacji S), które w chwili złożenia zapisu na Akcje Oferowane posiadają rachunek inwestycyjny prowadzony przez firmę inwestycyjną przyjmującą zapisy na Akcje Oferowane.
- w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych – do inwestorów uprawnionych do udziału w budowie Księgi Popytu oraz do składania zapisów na Akcje Oferowane, tj. (i) do osób prawnych oraz jednostek organizacyjnych nie będących osobami prawnymi będących polskimi rezydentami w rozumieniu Prawa Dewizowego, (ii) do zarządzających cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie, w imieniu osób, których rachunkami zarządzają i na rzecz których zamierzają nabyć Akcje Oferowane, (iii) do inwestorów instytucjonalnych mających siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej (z wyłączeniem Stanów Zjednoczonych Ameryki), niebędących jednocześnie osobami amerykańskimi (ang. "U.S. person" w rozumieniu Regulacji S).

Ponadto do uczestnictwa w budowie Księgi Popytu uprawnieni będą ci spośród wyżej wymienionych inwestorów instytucjonalnych, którzy otrzymali od Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zaproszenie („Zaproszenie”) do udziału w budowie Księgi Popytu.

Akcje Oferowane oferowane są wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Nierezydenci zainteresowani nabyciem Akcji Oferowanych powinni zapoznać się z odpowiednimi przepisami swojego kraju zamieszkania/siedziby lub rejestracji.

Podział na transze

Oferta zostanie podzielona na Transzę Inwestorów Indywidualnych oraz Transzę Inwestorów Instytucjonalnych, przy czym intencją Spółki jest przydzielenie w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych około 80% ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, a w Transzy Inwestorów Indywidualnych ok. 20% ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, a także przydzielenie w Transzy Inwestorów Indywidualnych wyłącznie akcji jednego rodzaju (tj. albo wyłącznie Akcji Nowej Emisji lub wyłącznie Akcji Sprzedawanych).

Po uzyskaniu wyników budowy Księgi Popytu w zakresie zgłoszonego przez Inwestorów Instytucjonalnych popytu na Akcje Oferowane Spółka i Akcjonariusz Sprzedający na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, wspólnie podejmą decyzję o ustaleniu ostatecznej liczby Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach poszczególnych transz. Również do tego terminu zostanie podana informacja o podjęciu uchwały przez Radę Nadzorczą zgodnie z upoważnieniem udzielonym na podstawie art. 432 par. 4 KSH lub o braku jej podjęcia i zaoferowaniu maksymalnej liczby Akcji Nowej Emisji określonej wyłącznie uchwałą NWZA.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, w tym również Akcji Nowej Emisji, oferowanych w poszczególnych transzach zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej po zakończeniu procesu budowy księgi popytu, a najpóźniej przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych.

Zwraca się uwagę inwestorów, iż w związku z niezamieszczeniem w Prospekcie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oraz podziału ich na transze, osobie, która złożyła zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu. Stosowne oświadczenie na piśmie powinno być złożone w jednym z poszczególnych POK firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 1 pkt 3) Ustawy o Ofercie Publicznej. Spółka i Akcjonariusz Sprzedający zastrzegają sobie możliwość dokonania, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami po zakończeniu przyjmowania zapisów w tych transzach z zastrzeżeniem, że w takim przypadku mogą zostać przesunięte jedynie Akcje Oferowane niesubskrybowane przez inwestorów w danej transzy do transzy, w której popyt zgłoszony przez inwestorów przewyższał ich podaż.

Terminy Oferty Publicznej

<u>7 kwietnia 2011 r.</u>	Otwarcie Oferty Publicznej (publikacja Prospektu)
<u>13 kwietnia 2011 r.</u>	Podanie do publicznej wiadomości Ceny Maksymalnej
<u>14-18 kwietnia 2011</u>	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych
<u>7-18 kwietnia 2011, w dniu 18 kwietnia do godziny 15 CET</u>	Proces budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych
<u>Do godz. 8:00 w dniu 19 kwietnia 2011 r.</u>	Podanie do publicznej wiadomości Ceny Akcji, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oraz ostatecznej liczby i rodzaju Akcji Oferowanych oferowanych w poszczególnych transzach
<u>19-21 kwietnia 2011 r.</u>	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych
<u>22 kwietnia 2011 r.</u>	Skierowanie przez Spółkę lub Akcjonariusza Sprzedającego do Inwestorów Instytucjonalnych ewentualnych zaproszeń do złożenia zapisów w przypadku nieobjęcia Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych oraz w przypadku przesunięcia Akcji Oferowanych z Transzy Inwestorów Indywidualnych do Transzy Inwestorów Instytucjonalnych na zasadach określonych w Prospekcie, oraz przyjmowanie ewentualnych zapisów złożonych w odpowiedzi na w/w zaproszenia.
<u>Do 26 kwietnia 2011 r.</u>	Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych oraz w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych
<u>5 maja 2011 r. - lub w zbliżonym terminie</u>	Pierwszy dzień notowania Akcji Istniejących oraz PDA na rynku regulowanym GPW

Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, wspólnie mogą podjąć decyzję o zmianie terminów Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów. Informacja o zmianie powyższych terminów zostanie podana do publicznej wiadomości przed upływem terminu, którego dotyczy zmiana w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizacyjnego w sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt.

Zmiana terminów rozpoczęcia lub zakończenia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej w ostatnim dniu przed pierwotnym terminem odpowiednio rozpoczęcia lub zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane. Nowe terminy dla innych zdarzeń przewidzianych w harmonogramie zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień upływu danego terminu.

Proces ustalania Ceny Akcji

Cena Maksymalna

Niezwłocznie po opublikowaniu Prospektu i przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych, Spółka oraz Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, wspólnie podejmą decyzję o wysokości Ceny Maksymalnej. Cena Maksymalna będzie jednakowa dla Akcji Nowej Emisji oraz Akcji Sprzedawanych.

Niezwłocznie, po ustaleniu Ceny Maksymalnej, Spółka wystąpi do KNF z wnioskiem o zatwierdzenie Aneksu do Prospektu zawierającego informacje o Cenie Maksymalnej. Zgodnie z art. 51 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, Aneks do prospektu podlega zatwierdzeniu przez KNF w trybie określonym w art. 31, art. 32 i art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej w terminie nie dłuższym niż 7 dni roboczych od dnia złożenia wniosku o zatwierdzenie Aneksu do prospektu. Stosownie do art. 32 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku, gdy Aneks nie będzie spełniał wymagań określonych w przepisach prawa, składana dokumentacja będzie niekompletna, konieczne będzie uzyskanie dodatkowych informacji lub uzupełnienie Aneksu o dodatkowe informacje w zakresie określonym Rozporządzeniem 809/2004, bieg terminu, o którym mowa powyżej, rozpocznie się w dniu uzupełniania dokumentacji lub dostarczenia wymaganych informacji do KNF.

Cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona wspólnie przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego, na podstawie rekomendacji Oferującego oraz Współprowadzących Księgę Popytu, na poziomie nie wyższym niż Cena Maksymalna przed rozpoczęciem subskrypcji w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych. Cena Akcji Oferowanych będzie jednakowa dla wszystkich transz. Cena Akcji będzie jednakowa dla Akcji Nowej Emisji oraz Akcji Sprzedawanych.

Sposób ustalenia Ceny Akcji (proces budowy Księgi Popytu)

Cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona wspólnie przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego w oparciu o rekomendację Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu wydaną na podstawie wyników procesu budowy Księgi Popytu, o którym mowa poniżej.

Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, wśród inwestorów uprawnionych do złożenia zapisu w tej transzy przeprowadzony zostanie proces budowy Księgi Popytu. W ramach procesu budowy Księgi Popytu, inwestorzy będą mogli składać deklaracje nabycia Akcji Oferowanych („Deklaracje”), w których określać będą w szczególności deklarowany popyt na Akcje Oferowane przy różnych poziomach ceny nie wyższej jednak niż Cena Maksymalna.

Deklaracje zawierające cenę, która jest wyższa niż Cena Maksymalna, będą uznane za ważne i złożone z ceną równą Cenie Maksymalnej. W złożonych Deklaracjach inwestorzy nie mogą uzależniać proponowanej ceny od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, jaka może im zostać przydzielona. Na podstawie wyników budowy Księgi Popytu Spółka i Akcjonariusz Sprzedający w oparciu o rekomendację Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu ustalą ostateczną Cenę Akcji oraz dokonają wyboru inwestorów, do których skierowane zostaną zaproszenia do złożenia i opłacenia zapisu w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych na określoną liczbę Akcji Oferowanych. Zaproszenia będą mogły być kierowane tylko do tych inwestorów, którzy w złożonych przez siebie Deklaracjach oferowali cenę nie niższą niż ostatecznie ustalona Cena Akcji. W przypadku wystosowania do inwestora Zaproszenia, będzie ono opiewać na liczbę Akcji Oferowanych nie większą niż liczba Akcji Oferowanych deklarowanych do nabycia przez danego inwestora w złożonej przez niego Deklaracji. Złożenie Deklaracji nie stanowi zobowiązania dla Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego, ani Oferującego lub Współprowadzącego Księgę Popytu do wystosowania Zaproszenia do inwestora, który złożył Deklarację.

Jednakże w przypadku wystosowania do inwestora Zaproszenia, inwestor jest zobowiązany do złożenia zapisu na wskazaną w Zaproszeniu liczbę Akcji Oferowanych, która będzie nie większa niż liczba Akcji Oferowanych deklarowanych do nabycia przez inwestora w złożonej przez niego Deklaracji, oraz do dokonania wpłaty na Akcje Oferowane zgodnie z zasadami opisanymi w pkt. *Wpłaty na akcje*. Zapisy złożone i w pełni opłacone przez inwestorów w odpowiedzi na wystosowane Zaproszenia będą traktowane preferencyjnie przy przydziale Akcji Oferowanych w ten sposób, że takiemu inwestorowi zostaną przydzielone Akcje Oferowane z zapisem złożonym na podstawie wystosowanego Zaproszenia.

Inwestorzy Instytucjonalni zainteresowani udziałem w procesie budowy Księgi Popytu powinny skontaktować się z Oferującym (Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A., ul. Wspólna 47/49, 00-684 Warszawa) lub Współprowadzącymi Księgę Popytu (Dom Maklerski BZ WBK SA, ul. Grzybowska 5a, 00-132 Warszawa oraz Wood & Company Financial Services, A.S. S.A., Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie, ul. Złota 59, 00-120 Warszawa) Szczegółowe informacje dotyczące procesu budowy Księgi Popytu i zasad uczestniczenia w tym procesie dostępne będą w siedzibie Oferującego oraz Współprowadzących Księgę Popytu.

Księga Popytu nie będzie ogłoszona, ani w inny sposób podana do publicznej wiadomości.

Informacja na temat Ceny Akcji zostanie przekazana przez Spółkę do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie, tj. w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz w formie raportu bieżącego.

Informacje o rozbieżności pomiędzy ceną akcji w Ofercie Publicznej, a faktycznymi kosztami gotówkowymi poniesionymi na nabycie papierów wartościowych w transakcjach przeprowadzonych w ciągu ostatniego roku lub papierów wartościowych, co do których przysługuje prawo nabycia

W dniu 9 grudnia 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie więcej niż 491.520 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł każda, z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do akcji serii C. Emisja akcji serii C została skierowana do pracowników oraz kadry kierowniczej Spółki w związku z zakończeniem programu motywacyjnego. Cena nabycia określona została na poziomie 1 PLN. Opis emisji akcji znajduje się w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” - „Zmiany Kapitału zakładowego”, natomiast opis ograniczeń w rozporządzaniu akcjami serii C znajduje się w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce” – „Kapitał zakładowy” – „Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami”.

Informacja o członkach Zarządu oraz Rady Nadzorczej, którzy objęli akcje serii C znajduje się w rozdziale: „Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej - Akcje Istniejące lub prawa do Akcji będące w posiadaniu członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej.

Zasady składania zapisów

Transza Inwestorów Indywidualnych

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych będą przyjmowane w POK domów maklerskich, których lista zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego zgodnie z postanowieniami art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, najpóźniej przed rozpoczęciem zapisów w tej transzy. Z uwagi na fakt, iż przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych nastąpi poprzez system informatyczny GPW, inwestor jest zobowiązany do posiadania rachunku inwestycyjnego w domu maklerskim, w którym będzie składać zapis na Akcje Oferowane. W Transzy Inwestorów Indywidualnych zapisy składane są po Cenie Maksymalnej.

Inwestor składający zapis na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych powinien przy składaniu zapisu okazać odpowiednie dokumenty identyfikacyjne, zgodnie z wymogami identyfikacji inwestorów obowiązującymi w POK-ach członka Konsorcjum Dystrybucyjnego.

Inwestor może złożyć dowolną liczbę zapisów, przy czym pojedynczy zapis musi opiewać co najmniej na 5 Akcji Oferowanych, a łącznie zapisy złożone przez danego inwestora w jednym podmiocie nie mogą opiewać na nie więcej niż 1.860.000 Akcji Oferowanych. Jeśli łącznie zapisy złożone przez jednego inwestora w jednym podmiocie przyjmującym zapisy przekroczą 1.860.000 Akcji Oferowanych, zapisy takie zostaną uznane za złożone łącznie na 1.860.000 Akcji Oferowanych. Odpowiedzialność za prawidłową weryfikację minimalnego i maksymalnego limitu liczby Akcji Oferowanych w złożonych przez inwestorów zapisach w jednym podmiocie oraz ewentualną redukcję wielkości akcji w zapisach ponoszą poszczególne firmy inwestycyjne przyjmujące zapisy.

Terminy przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych zostały wskazane w pkt *Terminy Oferty Publicznej* Prospektu. Informacje na temat wysokości wpłat i sposobu opłacenia zapisów zostały wskazane w pkt *Wpłaty na akcje*.

Transza Inwestorów Instytucjonalnych

Po zakończeniu terminu budowy Księgi Popytu, Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego oraz Współprowadzących Księgę Popytu, dokonają wyboru Inwestorów Instytucjonalnych, do których skierowane zostaną przez Oferującego Zaproszenia do złożenia zapisu na określoną liczbę Akcji Oferowanych po Cenie Akcji. Zaproszenia będą kierowane tylko do tych Inwestorów Instytucjonalnych, którzy w złożonych przez siebie Deklaracjach oferowali cenę nie niższą niż Cena Akcji. Inwestorzy Instytucjonalni składają zapisy po Cenie Akcji.

Złożenie Deklaracji nie stanowi zobowiązania dla Spółki, Akcjonariusza Sprzedającego ani też Oferującego lub Współprowadzącego Księgę Popytu, do wystosowania Zaproszenia do Inwestora Instytucjonalnego, który złożył Deklarację. W przypadku wystosowania do Inwestora Instytucjonalnego Zaproszenia, inwestor ten będzie uprawniony do dokonania zapisu na wskazaną w Zaproszeniu liczbę Akcji Oferowanych – która będzie nie większa niż liczba Akcji Oferowanych deklarowanych do nabycia przez danego Inwestora Instytucjonalnego w

złożonej przez niego Deklaracji (Inwestor Instytucjonalny może również złożyć dowolną liczbę zapisów, przy czym łączne zapisy złożone przez danego inwestora nie mogą opiewać na większą liczbę Akcji Oferowanych deklarowanych do nabycia przez danego Inwestora Instytucjonalnego w złożonej przez niego Deklaracji).

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych będą przyjmowane przez Oferującego w jego siedzibie – ul. Wspólna 47/49, 00-684 Warszawa oraz przez Współprowadzących Księgę Popytu (Dom Maklerski BZ WBK SA, ul. Grzybowska 5a, 00-132 Warszawa oraz Wood & Company Financial Services, A.S. S.A., Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie, ul. Złota 59, 00-120 Warszawa). Inwestor Instytucjonalny, który otrzymał Zaprośzenie do złożenia zapisu w związku z udziałem w procesie budowy Księgi Popytu, powinien złożyć zapis na liczbę Akcji Oferowanych, nie mniejszą niż liczba akcji wskazanych w wystosowanym do niego Zaprośzeniu.

W przypadku dokonania zapisu na mniejszą liczbę Akcji Oferowanych niż wskazana w Zaprośzeniu, zapis taki uznany zostanie za ważny z zastrzeżeniem, iż w takim przypadku Spółka i Akcjonariusz Sprzedający będą mogli nie przydzielić Akcji Oferowanych w ogóle lub przydzielić je w liczbie wynikającej z dokonanej wpłaty zgodnie z zasadami przydziału opisanymi w Pkt. *Zasady przydziału akcji*.

Inwestorzy, którzy nie uczestniczyli w procesie budowy Księgi Popytu lub którzy w nim uczestniczyli, ale nie otrzymali Zaprośzenia, mogą składać zapisy na zasadach ogólnych na minimum 10.000 Akcji Oferowanych i nie więcej niż liczba Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych.

Inwestorzy, którzy niezależnie od faktu uczestnictwa w budowie Księgi Popytu i niezależnie od faktu otrzymania Zaprośzenia, złożyli, w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, zapis na Akcje Oferowane na zasadach ogólnych, powinni zapoznać się z zasadami przydziału Akcji Oferowanych, opisanymi w Pkt *Zasady przydziału akcji*.

Inwestor Instytucjonalny składając zapis powinien okazać dokumenty, z których wynika jego status prawny oraz zasady reprezentacji.

Złożenie zapisu na Akcje Oferowane przez firmę zarządzającą cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie polega na złożeniu przez tę firmę formularza zapisu oraz dołączeniu do niego listy inwestorów, w imieniu których składany jest zapis. Lista taka musi zawierać, w odniesieniu do każdego inwestora, dane wymagane przez formularz zapisu oraz musi być podpisana przez osoby uprawnione do reprezentowania firmy zarządzającej cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.

Spółka lub Akcjonariusz Sprzedający, mogą za pośrednictwem Oferującego lub Współprowadzących Księgę Popytu, wystosować do wybranych Inwestorów Instytucjonalnych dodatkowe zaproszenia w przypadku, gdy nie zostaną subskrybowane w terminach subskrypcji wszystkie Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych oraz w przypadku dokonania przesunięcia puli Akcji Oferowanych z Transzy Inwestorów Indywidualnych do Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, na zasadach określonych w Prospekcie. Ewentualne zapisy składane na zaproszenie Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego związku z nieobjęciem Akcji Oferowanych przez uprawnionych inwestorów powinny być składane we wskazanym wyżej miejscu przyjmowania zapisów właściwym dla Transzy Inwestorów Instytucjonalnych.

Terminy przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych zostały wskazane w Pkt *Terminy Oferty Publicznej* Prospektu. Informacje na temat wysokości wpłat i sposobu opłacenia zapisów zostały wskazane w Pkt *Wpłaty na akcje*.

Ewentualne zapisy składane na zaproszenie Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego w związku z nieobjęciem Akcji Oferowanych przez uprawnionych inwestorów w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych powinny być składane we wskazanym wyżej miejscu przyjmowania zapisów właściwym dla tej transzy.

Informacje dodatkowe dotyczące wszystkich transz w ramach Oferty Publicznej

Zapis na Akcje Oferowane jest bezwarunkowy, nieodwołalny, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą od dnia dokonania zapisu przez okres do zapisania tych akcji na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem sytuacji opisanej w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej oraz jeśli wcześniej zostanie ogłoszone niedojście Oferty do skutku.

Zapisy na Akcje Oferowane będą składane na trzech jednobrzmiących egzemplarzach formularza zapisu dostępnego w miejscach przyjmowania zapisów. Na dowód złożenia zapisu osoba składająca zapis otrzymuje jeden egzemplarz złożonego i wypełnionego formularza zapisu, potwierdzony przez pracownika firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego bądź niepełnego wypełnienia formularza zapisu na akcje ponosi składający zapis.

Za złożenie formularza zapisu na Akcje Oferowane uznaje się także wydruk komputerowy podpisany przez inwestora i zawierający wszystkie elementy wymagane w formularzu zapisu.

Składając zapis inwestor podpisuje oświadczenie, iż:

- zapoznał się z Prospektem oraz akceptuje treść Prospektu, w tym warunki Oferty oraz zgadza się na przydzielenie Akcji Oferowanych zgodnie z zasadami przydziału zawartymi w Prospekcie;
- zapoznał się z treścią Statutu Spółki i wyraża zgodę na jego brzmienie;
- wyraża zgodę na przetwarzanie danych osobowych, zgodnie z Ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 roku o ochronie danych osobowych (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 101 poz. 926), w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty oraz oświadcza, że dane osobowe zostały podane dobrowolnie, jak również przyjmuje do wiadomości, że przysługuje mu prawo do wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania.

Na dowód przyjęcia zapisu inwestor zapisujący się na Akcje Oferowane otrzyma jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu, potwierdzony przez podmiot przyjmujący zapis. Natomiast drugi egzemplarz formularza zapisu zostanie przekazany Spółce, zaś trzeci zachowa podmiot przyjmujący zapis. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane ponosi osoba zapisująca się.

Akcje Oferowane nabyte w Transzy Inwestorów Indywidualnych zostaną zdeponowane na rachunku inwestycyjnym inwestora, z którego został złożony zapis. W Transzy Inwestorów Instytucjonalnych inwestor może, wraz z formularzem zapisu na Akcje Oferowane, złożyć dyspozycję deponowania wszystkich akcji na prowadzonym dla niego rachunku inwestycyjnym w domu maklerskim (albo odpowiednio banku uprawnionym do prowadzenia rachunków inwestycyjnych). Złożenie dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych jest tożsame ze złożeniem dyspozycji deponowania PDA. Składając dyspozycję deponowania inwestor podaje numer ww. rachunku, nazwę prowadzącego go podmiotu oraz zobowiązuje się do poinformowania podmiotu, w którym składany jest zapis, o wszelkich zmianach dotyczących tego rachunku. Dyspozycja deponowania jest bezwarunkowa, nieodwołalna i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń. Dyspozycja deponowania zawarta została na formularzu zapisu.

Zapisy mogą być składane za pośrednictwem zdalnych środków komunikacji (tj. telefonicznie, faksem lub za pośrednictwem Internetu), o ile regulacje biura maklerskiego przyjmującego zapis dopuszczają taką możliwość.

Inwestor może złożyć zapis za pośrednictwem pełnomocnika. Szczegółowe zasady składania zapisów, które nie zostały uregulowane w niniejszym Prospekcie, w tym zasady składania zapisów przez pełnomocników, winny być zgodne z regulacjami firm inwestycyjnych członków Konsorcjum Dystrybucyjnego przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane.

Złożenie zapisu na Akcje Oferowane nie jest związane z dodatkowymi opłatami. Inwestor powinien jednak zwrócić uwagę, na inne koszty pośrednio związane z subskrybowaniem Akcji Oferowanych, w tym w szczególności koszty prowizji maklerskiej za złożenie zlecenia/zapisu, założenia lub prowadzenia rachunku inwestycyjnego, oraz inne możliwe koszty bankowe związane z dokonywaniem wpłaty na Akcje Oferowane, ewentualne koszty wymiany walut obcych na polskie złote, itp. Zwraca się także uwagę inwestorom, że wpłaty na Akcje Oferowane nie są oprocentowane i w przypadku zwrotu części lub całej wpłaconej kwoty, inwestorowi nie przysługują odsetki ani odszkodowanie. Informacje dotyczące zasad opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem papierami wartościowymi znajdują się w Rozdziale „Opodatkowanie” Prospektu.

Warunki oraz okres wycofania się ze skutków prawnych zapisu

W przypadku, gdy po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, zostanie udostępniony do publicznej wiadomości Aneks do Prospektu, osoba, która złożyła zapis na Akcje Oferowane przed opublikowaniem takiego Aneksu w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu, stosownie do art. 51a Ustawy o Ofercie. Uchylenie się od skutków prawnych złożonego zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w jednym z poszczególnych POK firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy w terminie 2 dni roboczych od dnia opublikowania Aneksu do Prospektu. Prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu nie dotyczy przypadków, gdy Aneks jest udostępniany w związku z błędami w treści Prospektu, o których Spółka lub Akcjonariusz Sprzedający powziął wiadomość po dokonaniu przydziału papierów wartościowych, lub czynnikami, które zaistniały lub o których Spółka lub Akcjonariusz Sprzedający powziął wiadomość po dokonaniu przydziału papierów wartościowych.

Ponadto, osobie, która złożyła zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, ich podziału na transze oraz cenie, przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu. Stosowne oświadczenie na piśmie powinno być złożone w jednym z

poszczególnych POK firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 1 pkt 3) Ustawy o Ofercie Publicznej. Wzór stosownego oświadczenia dostępny będzie w POK-ach członka Konsorcjum Dystrybucyjnego.

Wpłaty na akcje

Transza Inwestorów Indywidualnych

Ze względu na fakt, iż przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych będzie dokonywany za pośrednictwem systemu GPW, w chwili składania zapisu inwestor musi posiadać na rachunku inwestycyjnym środki pieniężne w kwocie stanowiącej iloczyn liczby subskrybowanych Akcji Oferowanych oraz Ceny Maksymalnej powiększonej o ewentualne dodatkowe prowizje lub koszty firmy inwestycyjnej członka Konsorcjum Dystrybucyjnego.

W przypadku, gdy ostatecznie ustalona Cena Akcji będzie niższa niż Cena Maksymalna, nadpłata zostanie zwrócona inwestorom. Szczegółowe informacje dotyczące zwrotów środków pieniężnych zostały zamieszczone w pkt „Zasady zwrotu środków w przypadku nadpłaty lub niedojścia Oferty do skutku”. Wpłaty na Akcje Oferowane dokonywane mogą być wyłącznie w PLN.

Wpłatę na Akcje Oferowane objętą zapisem mogą stanowić należności wynikające z zawartych, lecz nierozliczonych transakcji sprzedaży, pod warunkiem, że termin rozliczenia tych transakcji przypada nie później niż na dzień rozliczenia sesji GPW, na której nastąpi przydział Akcji Oferowanych oraz pod warunkiem zaakceptowania takiej formy przez podmiot przyjmujący zapis.

Wpłata na Akcje Oferowane objęte zapisem w Transzy Inwestorów Indywidualnych powinna zostać zablokowana w chwili składania zapisu.

Niedokonanie pełnej wpłaty na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych powoduje nieważność zapisu w całości. Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu.

Transza Inwestorów Instytucjonalnych

Wpłata na Akcje Oferowane objęte zapisem w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych musi być uiszczona w pełnej wysokości w taki sposób, aby najpóźniej ostatniego dnia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych została uznana na rachunku Oferującego. W przypadku ewentualnych zapisów składanych na zaproszenie Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego w związku z nieobjęciem Akcji Oferowanych przez uprawnionych inwestorów, wpłata winna być dokonana najpóźniej w dniu złożenia zapisu.

Informacja o numerze rachunku, na jaki powinny zostać dokonane wpłaty na Akcje Oferowane, będzie dostępna w siedzibie Oferującego. Wpłaty na Akcje Oferowane dokonywane mogą być wyłącznie w PLN przelewem na ww. rachunek. Przez wpłatę w pełnej wysokości rozumie się kwotę równą iloczynowi liczby Akcji Oferowanych objętych zapisem i Ceny Akcji.

W przypadku dokonania wpłaty niepełnej w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych zapis na Akcje Oferowane objęte zapisem uznany zostanie za złożony na liczbę Akcji Oferowanych wynikającą z dokonanej wpłaty z zastrzeżeniem, iż w takim przypadku Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, będą mieli prawo nie przydzielić Akcji Oferowanych w ogóle lub przydzielić je według własnego uznania zgodnie z zasadami przydziału opisanymi w Pkt *Zasady przydziału akcji*.

Zasady przydziału akcji

Transza Inwestorów Indywidualnych

W Transzy Inwestorów Indywidualnych Akcje Oferowane zostaną przydzielone inwestorom, którzy prawidłowo złożyli zapis i opłacili go po Cenie Akcji z tym zastrzeżeniem, że zapisy będą przyjmowane po Cenie Maksymalnej. Przydział Akcji Oferowanych nastąpi na sesji GPW nie później niż w terminie trzech dni roboczych od dnia zakończenia subskrypcji w ramach Oferty. Termin zamknięcia subskrypcji oraz Termin zakończenia przyjmowania zapisów zostały wskazane w Pkt *Terminy Oferty Publicznej*.

Jeżeli liczba Akcji Oferowanych, na które dokonano zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych, nie przekroczy liczby Akcji Oferowanych oferowanych w tej transzy, Inwestorom Indywidualnym zostaną przydzielone Akcje Oferowane w liczbie wynikającej z prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów. Jeżeli liczba Akcji Oferowanych, na które dokonano zapisy w Transzy Inwestorów Indywidualnych, przekroczy liczbę Akcji Oferowanych w tej transzy, przydział Akcji Oferowanych zostanie dokonany na zasadach proporcjonalnej

redukcji. Ułamkowe części Akcji Oferowanych nie będą przydzielane. Akcje Oferowane nieprzyznane w wyniku zaokrągleń zostaną przydzielone inwestorom, zgodnie z zasadami przydziału stosowanymi przez GPW.

Transza Inwestorów Instytucjonalnych

Podstawę przydziału Akcji Oferowanych Inwestorowi Instytucjonalnemu stanowi prawidłowo złożony opłacony – zgodnie z zasadami opisanymi w niniejszym Prospekcie – zapis na Akcje Oferowane.

W Transzy Inwestorów Instytucjonalnych Akcje Oferowane zostaną przydzielone według uznania Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu w pierwszej kolejności Inwestorom Instytucjonalnym, którzy wzięli udział w budowie Księgi Popytu oraz na podstawie otrzymanych Zaproszeń prawidłowo złożyli i opłacili zapisy na Akcje Oferowane. W odniesieniu do tych Inwestorów Instytucjonalnych Akcje Oferowane zostaną przydzielone zgodnie ze złożonymi zapisami.

W dalszej kolejności Akcje Oferowane zostaną przydzielone według uznania Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, wszystkim pozostałym Inwestorom Instytucjonalnym, którzy prawidłowo złożyli i opłacili zapisy na Akcje Oferowane, tj. (a) inwestorom, którzy złożyli zapisy na zasadach ogólnych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, (b) inwestorom, którzy dokonali wpłaty niepełnej lub złożyli zapisy na inną liczbę Akcji Oferowanych, niż wskazana w Zaproszeniu (w przypadku podjęcia przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, decyzji o przydzieleniu Akcji Oferowanych takim inwestorom) oraz (c) inwestorom, którzy złożyli zapisy w odpowiedzi na zaproszenie Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego w związku z nieobjęciem Akcji Oferowanych przez uprawnionych Inwestorów Instytucjonalnych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych lub w związku z przesunięciem Akcji Oferowanych z Transzy Inwestorów Indywidualnych do Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, na zasadach określonych w Prospekcie. W przypadku, gdyby po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych zgodnie z powyższą procedurą, nie wszystkie Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych zostały przydzielone, Spółka i Akcjonariusz Sprzedający zastrzegają sobie możliwość dokonania, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, przesunięcia nieobjętych Akcji Oferowanych do Transzy Inwestorów Indywidualnych, o ile popyt zgłoszony przez Inwestorów Indywidualnych w tej transzy będzie przewyższał ich podaż.

Dokonanie przez inwestora wpłaty niepełnej lub dokonanie zapisu na inną liczbę Akcji Oferowanych niż wskazana w Zaproszeniu, pomimo uznania takiego zapisu za ważny, oznaczać będzie, że Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, będą mieli prawo przydzielić Akcje Oferowane według swojego uznania lub nie przydzielić ich w ogóle.

Informacje dodatkowe dla wszystkich transz

Informacja o rodzaju przydzielanych Akcji Oferowanych w poszczególnych transzach zostanie przekazana do wiadomości wraz z informacją o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych.

Informacja o wynikach Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego w terminie dwóch tygodni od zakończenia subskrypcji Akcji Oferowanych. Informacja o niedojściu emisji Akcji Oferowanych do skutku zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz, w zakresie wymaganym przez przepisy prawa, w drodze raportu bieżącego.

Spółka oraz Akcjonariusz Sprzedający nie będą zawiadamiali indywidualnie inwestorów o liczbie przydzielonych Akcji Oferowanych. Informację dotyczącą liczby przydzielonych Akcji Oferowanych danemu inwestorowi, każda z osób będzie mogła uzyskać w POK członka Konsorcjum Dystrybucyjnego, który przyjął zapis na Akcje Oferowane. Zwraca się uwagę inwestorom, iż rozpoczęcie obrotu Akcjami Oferowanymi (lub PDA) nie jest uzależnione od uzyskania przez inwestora informacji o liczbie przydzielonych im Akcji Oferowanych.

Rozliczenie

Informacje ogólne

Niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, na rachunkach inwestycyjnych inwestorów zostaną zapisane PDA oraz Akcje Sprzedawane.

Niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych Spółka złoży wniosek do sądu rejestrowego w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego przez emisję Akcji Nowej Emisji. Po dokonaniu rejestracji Akcji Nowej Emisji w sądzie, Akcje Nowej Emisji zostaną zapisane na rachunkach inwestycyjnych inwestorów posiadających PDA. Za każde PDA inwestor otrzyma jedną Akcję Nowej Emisji.

Zasady zwrotu środków w przypadku nadpłaty lub niedojścia Oferty do skutku

Rozliczenie Oferty w Transzy Inwestorów Indywidualnych zostanie dokonane za pośrednictwem KDPW po dokonaniu przydziału na specjalnej sesji GPW. Zwrot nadpłat oraz zwrot środków pieniężnych inwestorom, którym nie przydzielono Akcji Oferowanych, lub których zapisy zostały zredukowane, oraz w przypadku gdy Cena Akcji będzie niższa niż Cena Maksymalna, nastąpi poprzez odblokowanie kwot nadpłaty na rachunkach, z których inwestorzy subskrybowali Akcje Oferowane, najpóźniej w dniu rozliczenia przez KDPW sesji GPW, na której dokonano przydziału.

Rozliczenie Oferty w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych zostanie dokonane za pośrednictwem Oferującego. Zwrot nadpłat oraz zwrot środków pieniężnych inwestorom, którym nie przydzielono Akcji Oferowanych, lub których zapisy zostały zredukowane, nastąpi na rachunki wskazane na formularzach zapisu w terminie 7 dni roboczych od daty dokonania przydziału Akcji Oferowanych.

W przypadku niedojścia emisji Akcji Oferowanych do skutku przed zapisaniem PDA na rachunkach inwestorów, wpłaty zostaną zwrócone na rachunki Inwestorów Instytucjonalnych wskazane na formularzach zapisu oraz na rachunki Inwestorów Indywidualnych, z których subskrybowali oni Akcje Oferowane, w terminie 7 roboczych dni od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku.

W przypadku, gdy niedojście emisji do skutku nastąpi po zapisaniu PDA na rachunkach inwestorów, zwrot wpłat na Akcje Oferowane nastąpi na rzecz inwestorów, na rachunkach których zapisane były PDA według stanu w dniu rozliczenia transakcji dokonanych w ostatnim dniu ich obrotu. Za jedno PDA zostanie zwrócona kwota w wysokości Ceny Akcji.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej po rozpoczęciu zapisów lub jej zawieszenia, wpłaty zostaną zwrócone na rachunki Inwestorów Instytucjonalnych wskazane na formularzach zapisu oraz na rachunki Inwestorów Indywidualnych, z których subskrybowali oni Akcje Oferowane, w terminie 7 dni roboczych od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku lub jej zawieszeniu.

Zwraca się uwagę inwestorom, że wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu. Zwrot środków pieniężnych zostanie dokonany bez żadnych odsetek i odszkodowań. Inwestorom nie przysługuje także zwrot innych poniesionych kosztów.

Informacje o zawieszeniu, odwołaniu lub niedojściu Oferty Publicznej do skutku

Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, mogą podjąć decyzję o zawieszeniu Oferty Publicznej w trakcie jej trwania, w przypadku gdy wystąpią zdarzenia lub zjawiska, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty Publicznej lub powodować podwyższone ryzyko inwestycyjne dla inwestorów nabywających Akcje Oferowane.

Spółka poinformuje o ewentualnym zawieszeniu Oferty Publicznej w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie aneksu do Prospektu w trybie, w jakim został opublikowany Prospekt.

Podjęcie decyzji o zawieszeniu Oferty Publicznej może zostać dokonane bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty Publicznej, które mogą zostać ustalone i przekazane do publicznej wiadomości w terminie późniejszym w trybie komunikatu aktualizującego zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty Publicznej zostanie podjęta po rozpoczęciu procesu budowania Księgi Popytu, a przed rozpoczęciem subskrypcji, złożone przez inwestorów deklaracje nabycia Akcji Oferowanych zostaną uznane za nieważne.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty Publicznej zostanie podjęta w trakcie trwania subskrypcji, złożone przez inwestorów deklaracje nabycia oraz zapisy na Akcje Oferowane oraz dokonane przez inwestorów wpłaty uważane będą za ważne, jednakże inwestorzy będą mogli uchylić się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia w POK firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy, w terminie 2 dni roboczych od dnia opublikowania stosownego aneksu do Prospektu. W w/w przypadku wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań, nie później niż w terminie 7 dni roboczych od dnia złożenia przedmiotowego oświadczenia.

Do dnia otwarcia przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu mogą podjąć decyzję o odwołaniu Oferty bez podawania przyczyn.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej po rozpoczęciu przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych, wszystkie złożone zapisy zostaną uznane za nieważne, a wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań, nie później niż w terminie 7 dni roboczych od ogłoszenia o odwołaniu Oferty Publicznej.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych Spółka i Akcjonariusz Sprzedający, na podstawie rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty Publicznej jedynie z ważnych powodów.

Do ważnych powodów należy zaliczyć m.in.:

- nagłe zmiany w sytuacji gospodarczej, politycznej kraju, regionu lub świata, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, polską gospodarkę lub na działalność Spółki,
- nagłe zmiany w sytuacji Grupy, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność,
- nagłe zmiany w otoczeniu Grupy mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Grupy,
- niewystarczające zainteresowanie Ofertą ze strony inwestorów wysokiej jakości, tj. w szczególności ze strony instytucji finansowych o uznanej marce funkcjonujących na rynku kapitałowym;
- niemożność osiągnięcia odpowiedniego rozproszenia Akcji Oferowanych w wyniku przeprowadzenia Oferty Publicznej;
- sytuację, gdy przewidywany poziom Ceny Akcji okaże się nie być satysfakcjonujący dla Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego,
- wystąpienie innych nieprzewidzianych okoliczności powodujących, iż przeprowadzenie Oferty Publicznej i przydzielenie Akcji Oferowanych byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla interesu Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego,

W przypadku odwołania Oferty Publicznej, stosowna decyzja Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, oraz w przypadku warunkowego dopuszczenia Akcji Spółki do obrotu na GPW również w drodze raportu bieżącego w zakresie wymaganym przez przepisy regulującego go prawa.

Niedojście Oferty do skutku

Niedojście emisji Akcji Nowej Emisji do skutku może wystąpić w przypadku, gdy:

- w terminie określonym w niniejszym Prospekcie nie zostanie należycie subskrybowana co najmniej 1 Akcja Nowej Emisji lub też w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą Spółki z kompetencji, o których mowa w Art. 432 § 4 KSH, liczba akcji wynikająca ze stosownej uchwały Rady Nadzorczej precyzującej liczbę emitowanych akcji,
- Zarząd Spółki nie zgłosi do sądu rejestrowego uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Nowej Emisji w terminie dwunastu miesięcy od daty zatwierdzenia przez KNF niniejszego Prospektu oraz w terminie jednego miesiąca od dnia przydziału Akcji Oferowanych;
- Wydane zostanie prawomocne postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Nowej Emisji stanie się prawomocne.

Ponadto, zgodnie z Uchwałą Emisyjną na podstawie art. 432 § 4 KSH Rada Nadzorcza została upoważniona do określenia ostatecznej sumy, o jaką kapitał zakładowy Spółki ma być podwyższony, przy czym tak określona suma nie może być niższa niż 1 PLN oraz nie może być wyższa niż 1.100.000 PLN. W praktyce istnieją rozbieżne interpretacje art. 432 § 4 KSH, w szczególności istnieje stanowisko, zgodnie z którym emisja Akcji Nowej Emisji nie dojdzie do skutku w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą z uprawnienia przyznanego na podstawie art. 432 § 4 KSH i nie objęcia przez inwestorów Akcji Nowej Emisji reprezentujących ustaloną przez Radę Nadzorczą ostateczną sumę o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy Spółki. W związku z powyższym nie można wykluczyć, że skuteczność emisji Akcji Nowej Emisji nie będzie kwestionowana w przypadku skorzystania przez Radę Nadzorczą z uprawnienia, o którym mowa powyżej i nie objęcia przez inwestorów Akcji Nowej Emisji reprezentujących ustaloną przez Radę Nadzorczą ostateczną sumę podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.

W przypadku niedojścia Oferty Publicznej do skutku po jej rozpoczęciu lub odwołania Oferty Publicznej po rozpoczęciu zapisów lub jej zawieszenia, zwrot wpłaconych przez inwestorów kwot dokonany zostanie w terminie i na zasadach opisanych w pkt „Zasady zwrotu środków w przypadku nadpłaty lub niedojścia Oferty do skutku”.

Oferta Akcji Sprzedawanych dojdzie do skutku w przypadku subskrybowania i przydziału wszystkich oferowanych Akcji Nowej Emisji oraz co najmniej 3.300.000 Akcji Sprzedawanych. Odwołanie Oferty Publicznej jest jednoznaczne dla odwołania zarówno oferty Akcji Sprzedawanych, jak i oferty Akcji Nowej Emisji.

Oferowanie i gwarantowanie emisji

Firmą inwestycyjną pełniącą funkcję podmiotu oferującego Akcje Oferowane oraz przyjmującą zapisy w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych i Transzy Inwestorów Indywidualnych w ramach Oferty jest Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Wspólna 47/49, (tel. +48 (22) 697 47 10, fax. +48 (22) 697 48 20, www.dibre.pl).

Firmą inwestycyjną pełniącą funkcję Współprowadzącego Księgę Popytu oraz przyjmującą zapisy w Transzy Inwestorów Indywidualnych w ramach Oferty jest Dom Maklerski BZ WBK SA, z siedzibą w Poznaniu, Pl. Wolności 15 (tel. +48 (61) 856 4880, fax +48 (61) 856 4770, www.bzwbk.pl).

Firmą inwestycyjną pełniącą funkcję Współprowadzącego Księgę Popytu w ramach Oferty jest Wood & Company Financial Services, A.S. S.A., Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie, przy ul. Złotej 59 (tel. +48 22 222 1530, fax +48 22 222 1531, www.wood.com).

Na Datę Prospektu Spółka nie zamierza zawierać umowy o subemisję usługową oraz subemisję inwestycyjną w odniesieniu do emisji Akcji Oferowanych. Na Datę Prospektu Oferujący ani Współprowadzący Księgę Popytu nie pełnią funkcji gwaranta emisji Akcji Oferowanych.

Prowizja na rzecz Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu

Oferujący podjął się przeprowadzenia prac przygotowujących Spółkę do Oferty, sporządzenia Prospektu w części dotyczącej zasad dystrybucji Akcji Oferowanych oraz przeprowadzenia Oferty Akcji Oferowanych, tj. plasowania Akcji Oferowanych wśród inwestorów bez wiążącego zobowiązania.

Współprowadzący Księgę Popytu podjęli się przeprowadzenia Oferty Akcji Oferowanych, tj. plasowania Akcji Oferowanych wśród inwestorów bez wiążącego zobowiązania.

Kwoty prowizji z tytułu plasowania uzależnione są od wartości Oferty. Na Datę Prospektu nie jest znana, ani ostateczna liczba akcji, które zostaną objęte, ani też cena Akcji Oferowanych.

Łączna prowizja Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu z tytułu plasowania Oferty wynosić będzie ok. 2,4% jej wartości. Informacje na temat rzeczywistych kosztów Oferty zostanie przekazana do publicznej wiadomości po zakończeniu subskrypcji Akcji Oferowanych w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, przy czym prowizja z tytułu sprzedaży Akcji Sprzedawanych zapłacona zostanie przez Akcjonariusza Sprzedającego.

Zamiary Znaczących Akcjonariuszy lub członków organów zarządzających lub nadzorczych w zakresie uczestnictwa w Ofercie

Informacje na temat ewentualnych zamiarów Znaczących Akcjonariuszy, członków organów zarządzających oraz pozostałych członków organów nadzorczych w zakresie uczestnictwa w Ofercie znajdują się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny – Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej – Udział członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej w Ofercie” oraz „Znaczeni akcjonariusze – Kontrola nad Spółką”.

Umowne ograniczenia zbywalności i emisji Akcji

Spółka

Spółka zamierza nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zaciągnąć wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki zwyczajowo zaciągane przez emitentów w ofertach podobnych do Oferty. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Spółka zamierza zobowiązać się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 180 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, z wyłączeniem (a) emisji akcji Spółki w związku z wykonaniem prawa z opcji lub warrantu lub zamiany instrumentu finansowego na akcje Spółki, istniejących w chwili zawarcia umowy; (b) emisji akcji Spółki lub wykonania praw z warrantów lub opcji (lub podobnych instrumentów) nabycia akcji Spółki w związku z realizacją

jakichkolwiek planów motywacyjnych w Spółce; (c) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie wezwaniem na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (d) emisji lub rozporządzenia akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (e) emisji lub bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego.

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyły istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Spółkę, jej spółki zależne lub spółki powiązane. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek akcji Spółki w Ofercie Publicznej.

Akcjonariusz Sprzedający

Akcjonariusz Sprzedający zamierza nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zaciągnąć wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki zwyczajowo zaciągane przez wprowadzających w ofertach podobnych do Oferty. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Akcjonariusz Sprzedający zamierza zobowiązać się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 270 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny, w szczególności gdy cena emisyjna/sprzedaży akcji Spółki będzie w danym przypadku wyższa od ceny emisyjnej akcji Spółki w Ofercie Publicznej o co najmniej 5%) (i) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, ani (ii) nie złoży jakichkolwiek wniosków o zwołanie Walnego Zgromadzenia oraz nie będzie głosować za podjęciem przez Walne Zgromadzenie uchwał dotyczących powyższych czynności, z wyłączeniem (a) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie wezwaniem na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (b) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego; (c) rozporządzenia akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (d) rozporządzenia akcjami Spółki na rzecz jakiegokolwiek podmiotu zależnego od lub powiązanego z Akcjonariuszem Sprzedającym (pod warunkiem, że taki podmiot zawrze uprzednio z Oferującym oraz Współprowadzącymi Księgę Popytu umowę analogiczną do umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji).

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyły istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Akcjonariusza Sprzedającego. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej.

Piotr Krupa

Piotr Krupa zamierza nie później niż w dniu publikacji Prospektu (włącznie) zaciągnąć wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji Spółki. W umowie dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Piotr Krupa zamierza zobowiązać się wobec Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu, iż przez okres 360 dni od dnia przydziału akcji Spółki w ramach Oferty bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Oferującego (przy czym Oferujący nie może odmówić takiej zgody bez uzasadnionej przyczyny) (i) nie wyemituje, zaoferuje, sprzeda, zobowiąże się do sprzedaży, obciąży ani w żaden inny sposób nie rozporządzi (ani publicznie nie ogłosi o takiej emisji, ofercie, sprzedaży ani rozporządzeniu) żadnymi akcjami Spółki ani instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje Spółki ani warrantami lub innymi prawami do nabycia akcji Spółki ani żadnymi instrumentami finansowymi lub produktami finansowymi, których wartość jest określana bezpośrednio lub pośrednio poprzez odniesienie do

ceny instrumentów finansowych będących ich podstawą, włączając transakcje swapowe, transakcje sprzedaży forward oraz opcje, ani (i) nie złoży jakichkolwiek wniosków o zwołanie Walnego Zgromadzenia oraz nie będzie głosować za podjęciem przez Walne Zgromadzenie uchwał dotyczących powyższych czynności, z wyłączeniem (a) transakcji dotyczących akcji Spółki w związku z realizacją jakichkolwiek planów motywacyjnych w Spółce; (b) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki w związku z ogłoszonym publicznie wezwaniem na sprzedaż akcji Spółki, jak i zaciągania zobowiązań do odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji Spółki; (c) bezpośredniej lub pośredniej sprzedaży akcji Spółki na rzecz inwestora branżowego lub finansowego; (d) rozporządzania akcjami Spółki w wykonaniu orzeczenia sądu, decyzji organu administracji lub w celu wypełnienia obowiązków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa; lub (e) rozporządzania akcjami Spółki na rzecz jakiegokolwiek podmiotu zależnego od lub powiązanego z Piotrem Krupą (pod warunkiem, że taki podmiot zawrze uprzednio z Oferującym oraz Współprowadzającymi Księgę Popytu umowę analogiczną do umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji).

Powyższe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami Spółki nie będą dotyczyć istniejących na moment zawarcia umowy dotyczącej ograniczenia emitowania i zbywalności akcji zastawów lub blokad akcji, w szczególności ustanowionych w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych, zawartych przez Piotra Krupę. Zwolnienie zastawów lub blokad akcji spowoduje, że w stosunku do tych akcji będą obowiązywać wspomniane wcześniej ograniczenia.

Zobowiązanie ograniczające emitowanie i zbywalność akcji wejdzie w życie pod warunkiem dokonania przydziału jakichkolwiek akcji Spółki w Ofercie Publicznej.

W przypadku zawarcia przez Spółkę, Akcjonariusza Sprzedającego lub Piotra Krupę umów dotyczących ograniczenia emitowania i zbywalności akcji Spółki, stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie komunikatu aktualizującego, zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej. Jednakże, gdy w ocenie Spółki warunki takich umów lub zmiana terminu trwania zobowiązania Spółki, Akcjonariusza Sprzedającego lub Piotra Krupy będą na tyle odmienne od opisanych powyżej, że stanowiłyby znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, o ile wymagać tego będą przepisy prawa. W takim przypadku osoby, które złożyły zapisy, będą mogły uchylić się od skutków złożonego zapisu w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu do Prospektu w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej.”

Umowa z animatorem rynku/emitenta

Spółka zamierza zawrzeć z Oferującym umowę o wykonywanie funkcji animatora emitenta. Na Datę Prospektu przedmiotowa umowa nie została podpisana.

Dematerializacja, dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym i notowanie Akcji

Akcje Istniejące będą przedmiotem wniosku Spółki o ich dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Intencją Spółki jest również dopuszczenie, a następnie wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW PDA. Spółka doloży wszelkich starań, aby Akcje Istniejące oraz PDA, w przypadku stosownej decyzji Spółki, w możliwie najkrótszym terminie od dnia przydziału Akcji Oferowanych w ramach Oferty Publicznej dopuścić i wprowadzić do obrotu na rynku regulowanym na GPW.

Po zatwierdzeniu Prospektu Spółka zamierza wystąpić do KDPW z wnioskiem o rejestrację Akcji Sprzedawanych w depozycie papierów wartościowych. Po przydziale Akcji Oferowanych Spółka zamierza wystąpić do KDPW z wnioskiem o rejestrację pozostałych Akcji Istniejących, oraz w przypadku stosownej decyzji Spółki, PDA. Natomiast po rejestracji przez sąd rejestrowy emisji Akcji Nowej Emisji, Spółka złoży w KDPW stosowny wniosek o ich rejestrację w depozycie papierów wartościowych.

Dopuszczenie akcji do obrotu na GPW w znacznej mierze zależy od spełnienia przez Spółkę warunków, jakie wyznaczają regulacje GPW. Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Nowej Emisji do obrotu na GPW nastąpi pod warunkiem rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Serii D. Akcje Serii D zostaną zapisane na rachunkach inwestorów w zamian za posiadane przez nich PDA. Za jedno PDA będzie przysługiwać jedna Akcja Serii D. Dzień wygaśnięcia PDA będzie równocześnie ostatnim dniem ich obrotu na GPW. Od następnego dnia sesyjnego notowane będą Akcje Serii D. Intencją Spółki jest wprowadzenie do obrotu Akcji Istniejących równoległe z PDA, oraz niezwłocznie po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Akcji Nowej Emisji a następnie asymilacja Akcji Nowej Emisji z Akcjami Istniejącymi.

W przypadku, gdy Akcje Istniejące nie zostaną wprowadzone do obrotu na GPW jednocześnie z PDA, to zostaną one wprowadzone do obrotu na GPW dopiero po rejestracji przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału

zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Nowej Emisji oraz jednocześnie z wprowadzeniem Akcji Nowej Emisji do obrotu na GPW.

Według oceny Spółki dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Istniejących oraz PDA do obrotu na rynku podstawowym GPW może nastąpić w maju 2011 r.

Spółka nie jest w stanie zagwarantować, że wszystkie powyższe warunki zostaną spełnione i Akcje zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. W przypadku, gdyby warunki te nie zostały spełnione wówczas Spółka będzie wnioskowała o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji oraz PDA do obrotu na rynku równoległym. Jednocześnie Spółka nie zamierza wnioskować o dopuszczenie w/w papierów wartościowych do obrotu poza rynkiem regulowanym w przypadku ich niedopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym.

Ponadto w przypadku niedojścia do skutku emisji akcji serii D Spółka nie będzie ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Istniejących do obrotu regulowanego.

W przypadku zmiany zamiarów Spółki odnośnie dopuszczenia i wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego informacja taka zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie aneksu do Prospektu w trybie, w jakim został opublikowany Prospekt. W przypadku publikacji w/w aneksu przed przydziałem akcji, termin tego przydziału zostanie odpowiednio przesunięty.

Jednocześnie zwraca się uwagę inwestorów na czynnik ryzyka „*Ryzyko niedopuszczenia Akcji Spółki oraz PDA do obrotu giełdowego*”.

Dotychczas Akcje Spółki nie były przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

Ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku GPW będzie przeprowadzane na podstawie niniejszego Prospektu.

Podmiotem świadczącym usługi depozytowe jest KDPW. W Ofercie nie występuje agent ds. płatności.

Opcja stabilizacyjna

Na Datę Prospektu Spółka nie zamierza podpisać umowy o stabilizację w związku z Ofertą Publiczną.

W ramach Oferty Publicznej nie przewiduje się możliwości dokonania nadprzydziału lub opcji dodatkowego przydziału typu „*greenshoe*”.

OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH

Oferta publiczna Akcji Oferowanych w Polsce

Prospekt został sporządzony wyłącznie na potrzeby Oferty przeprowadzanej w drodze oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej wyłącznie na terytorium Polski. Ponadto, w ramach Oferty mogą zostać podjęte ograniczone działania promocyjne mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wyłącznie wybranym instytucjonalnym inwestorom kwalifikowanym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji. Prospekt nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez organ nadzoru inny niż KNF, ani nie będzie przedmiotem rejestracji ani zgłoszenia do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska.

Ani Spółka, ani Oferujący nie podejmowali i nie będą podejmować działań mających na celu umożliwienie przeprowadzenia oferty publicznej Akcji Oferowanych, czy też posiadanie lub rozpowszechnianie Prospektu bądź jakiegokolwiek innego materiału ofertowego dotyczącego Spółki lub Akcji Oferowanych, w żadnej jurysdykcji, gdzie wymagane jest podjęcie takich działań. W związku z tym, Akcje Oferowane nie mogą być przedmiotem bezpośredniej lub pośredniej oferty lub sprzedaży, a Prospekt nie może być rozpowszechniany ani publikowany na lub z terytorium jakiegokolwiek kraju lub jurysdykcji, inaczej niż z zachowaniem wszelkich stosownych zasad i regulacji właściwych dla danego kraju lub jurysdykcji.

W niektórych jurysdykcjach rozpowszechnianie Prospektu oraz promocja Oferty mogą podlegać ograniczeniom prawnym. Osoby posiadające Prospekt powinny więc zapoznać się z wszelkimi ograniczeniami tego rodzaju, przestrzegać takich ograniczeń oraz zasad przeprowadzania ograniczonych działań promocyjnych w związku z Ofertą, uwzględniając ograniczenia przedstawione poniżej. Nieprzestrzeganie tych ograniczeń może stanowić naruszenie przepisów regulujących obrót papierami wartościowymi obowiązującymi w danej jurysdykcji.

Prospekt nie stanowi oferty objęcia ani nabycia jakichkolwiek papierów wartościowych opisanych w Prospekcie, adresowanej do jakiejkolwiek osoby w jakiejkolwiek jurysdykcji, jeżeli w takiej jurysdykcji składanie takiej osobie takiej oferty lub nakłanianie jej do nabycia papierów wartościowych jest niezgodne z prawem.

Europejski Obszar Gospodarczy

Prospekt został zatwierdzony przez KNF, organ nadzoru nad rynkiem kapitałowym na terytorium Polski. Oferujący i Współprowadzący Księgę Popytu oświadczyli i zapewnili, że w żadnym państwie należącym do EOG, które wprowadziło postanowienia Dyrektywy Prospektowej (każde z nich zwane dalej osobno „**Odpowiednim Państwem Członkowskim**”), nie prowadzili ani nie będą prowadzili publicznej oferty Akcji Oferowanych. Oferujący i Współprowadzący Księgę Popytu mogą jednak dokonywać promocji Oferty w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim w ramach następujących zwolnień w trybie Dyrektywy Prospektowej, jeżeli zwolnienia te zostały implementowane w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim:

- promocja Oferty kierowana będzie do osób prawnych uprawnionych do prowadzenia działalności na rynkach finansowych lub podlegających regulacjom umożliwiającym im taką działalność oraz podmiotów niebędących podmiotami uprawnionymi do prowadzenia działalności na rynkach finansowych lub podlegających regulacjom umożliwiającym im taką działalność, których wyłącznym przedmiotem działalności jest inwestowanie w papiery wartościowe,
- promocja Oferty kierowana będzie do osób prawnych, które zgodnie z ich ostatnim rocznym lub skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym spełniają co najmniej dwa z poniższych kryteriów: (i) średnia liczba ich pracowników w poprzednim roku obrotowym wynosiła co najmniej 250 osób, (ii) suma bilansowa przekraczała 43.000.000 EUR, (iii) roczne obroty netto przekraczały 50.000.000 EUR,
- promocja Oferty kierowana będzie do mniej niż 100 osób fizycznych lub prawnych w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim lub do mniej niż 100 osób fizycznych lub prawnych we wszystkich Państwach Członkowskich, w zależności od metody obliczeń przewidzianej w odpowiednich regulacjach prawnych takiego Odpowiedniego Państwa Członkowskiego, oraz
- promocja Oferty będzie podjęta we wszelkich innych okolicznościach podlegających przepisom art. 3(2) Dyrektywy Prospektowej,

pod warunkiem że (i) taka promocja Oferty nie będzie skutkować wymogiem opublikowania Prospektu przez Spółkę lub Oferującego zgodnie z art. 3 Dyrektywy Prospektowej, oraz (ii) każda taka osoba fizyczna lub prawna („**Dozwolony Inwestor**”) nabędzie takie Akcje Oferowane w ramach Oferty przeprowadzonej wyłącznie na terytorium Polski zgodnie z zasadami przewidzianymi w Prospekcie na własny rachunek, bez zamiaru sprzedaży Akcji Oferowanych lub ich plasowania w którymkolwiek Odpowiednim Państwie Członkowskim (chyba że na rzecz innych Dozwolonych Inwestorów), albo na rachunek innych Dozwolonych Inwestorów lub (iii) Dozwolony Inwestor nabędzie takie Akcje Oferowane w ramach Oferty przeprowadzonej wyłącznie na terytorium Polski zgodnie z zasadami przewidzianymi w Prospekcie na rachunek innych osób bądź podmiotów, na rzecz których podejmuje decyzje inwestycyjne w ramach zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.

Złożenie przez dowolnego inwestora z Odpowiedniego Państwa Członkowskiego zapisu na Akcje Oferowane na zasadach określonych w Prospekcie w ramach Oferty przeprowadzonej wyłącznie na terytorium Polski zostanie uznane za złożenie przez tego inwestora wobec Spółki oraz Oferującego oświadczenia i zapewnienia, że taki inwestor jest Dozwolonym Inwestorem oraz że podporządkował się on wszelkim innym ograniczeniom mającym zastosowanie w takim Odpowiednim Państwie Członkowskim oraz że zapis został złożony przez takiego inwestora z zachowaniem zasad Oferty określonych w Prospekcie.

Prospekt nie został ani nie zostanie przedstawiony do zatwierdzenia *Financial Services Authority* w Wielkiej Brytanii. Ponadto, w Wielkiej Brytanii Prospekt może być dystrybuowany wyłącznie wśród i adresowany wyłącznie do (a) osób posiadających zawodowe doświadczenie w kwestiach inwestycyjnych, o których mowa w art. 19(5) Zarządzenia w sprawie promocji finansowej z 2005 r. wydanego na podstawie brytyjskiej Ustawy o Rynkach i Usługach Finansowych (ang. *Financial Services and Markets Act*) z 2000 r., ze zm. („**Zarządzenie**”) lub (b) podmiotów o znacznej wartości netto, o których mowa w art. 49(2)(a) – (d) Zarządzenia, lub (c) osób, którym można w inny zgodny z prawem, sposób przekazać Prospekt (wszystkie takie osoby zwane są dalej „**Właściwymi Osobami**”). Podmioty niebędące Właściwymi Osobami nie mogą podejmować żadnych decyzji w oparciu o Prospekt. Jakakolwiek inwestycja czy działalność inwestycyjna objęta Prospektem jest dostępna w Wielkiej Brytanii jedynie dla Właściwych Osób, i działalność inwestycyjna będzie dokonywana wyłącznie przy udziale takich osób.

W Państwie Członkowskim innym niż Wielka Brytania mogą obowiązywać dodatkowe zasady i przepisy (przyjęte w takim państwie lub jurysdykcji w obrębie EOG) odnoszące się do ograniczonych działań promocyjnych dotyczących Akcji Oferowanych lub rozpowszechniania bądź publikacji Prospektu. Osoby posiadające Prospekt powinny zapoznać się z wszelkimi tego rodzaju ograniczeniami dotyczącymi rozpowszechniania tego dokumentu oraz ograniczonych działań promocyjnych w odniesieniu do Akcji Oferowanych obowiązującymi w takim Państwie Członkowskim oraz ich przestrzegać.

Stany Zjednoczone Ameryki

Akcje Oferowane ani inne papiery wartościowe Spółki objęte prospektem nie zostały i nie zostaną zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych, ani przez żaden inny organ regulujący obrót papierami wartościowymi jakiegokolwiek innego stanu lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, i, poza określonymi wyjątkami, nie mogą być oferowane lub sprzedawane w Stanach Zjednoczonych Ameryki, chyba że na podstawie zwolnienia od obowiązku rejestracji zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych. Promocja oferty będzie skierowana wyłącznie do inwestorów poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki na podstawie Regulacji S (ang. *Regulation S*). Nie będzie przeprowadzana oferta publiczna Akcji Oferowanych w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Nie ograniczając powyższego, Spółka jest uprawniona do plasowania Akcji Oferowanych poprzez oferowanie ich wybranym inwestorom w ramach oferty prywatnej zgodnie z odpowiednim zwolnieniem z wymogów rejestracyjnych przewidzianych w Amerykańskiej Ustawie o Papierach Wartościowych.

RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. W związku z powyższym, inwestorzy powinni zapoznać się ze stosownymi regulacjami oraz zasięgnąć opinii własnego doradcy prawnego w zakresie przepisów prawnych związanych z nabywaniem, posiadaniem i zbywaniem Akcji Oferowanych przez Prawo do Akcji.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rynek giełdowy w Polsce jest prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. GPW prowadzi działalność na podstawie przepisów prawa, w tym Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, oraz wewnętrznych regulacji, w tym statutu GPW i Regulaminu Giełdy.

Rynek giełdowy prowadzony przez GPW jest rynkiem regulowanym w rozumieniu stosownych przepisów prawa wspólnotowego i Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Ponadto, GPW organizuje i prowadzi Alternatywny System Obrotu, nie będący rynkiem regulowanym. W ramach rynku giełdowego prowadzonego przez GPW wyodrębniono rynek podstawowy (tzn. rynek oficjalnych notowań giełdowych) oraz rynek równoległy.

Według danych GPW, dostępnych na stronie internetowej GPW (www.gpw.pl) na dzień 30 marca 2011 r. na GPW notowano akcje 402 spółek (z czego 29 jest spółkami zagranicznymi). Całkowita kapitalizacja rynkowa notowanych spółek wyniosła około 848,9 mld zł.

Dematerializacja papierów wartościowych

Co do zasady, papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej na terytorium Polski lub podlegające dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym w Polsce nie mają formy dokumentu od chwili ich zarejestrowania na podstawie umowy z KDPW – instytucją depozytowo-rozliczeniową w Polsce, tj. ich dematerializacji. Prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych.

Podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, taki jak dom maklerski czy bank powierniczy, wystawia na żądanie jego posiadacza imienne świadectwo depozytowe, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych zapisanych na rachunku. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Świadectwo depozytowe może być wystawione przez domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, banki powiernicze, zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w formie oddziału, KDPW oraz NBP – jeżeli oznaczenie tych rachunków pozwala na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych.

Od chwili wystawienia świadectwa, papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. Te same papiery wartościowe mogą być wskazane w treści kilku świadectw, pod warunkiem że cel wystawienia każdego ze świadectw jest odmienny. W takim przypadku w kolejnych świadectwach zamieszcza się również informację o dokonaniu blokady papierów wartościowych w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw.

Rozliczenie

Zgodnie z obowiązującymi przepisami, wszystkie transakcje na rynku regulowanym GPW odbywają się na zasadzie płatności przy odbiorze (tzw. zasada *delivery vs payment*), a przeniesienie praw następuje w trzy dni po zawarciu transakcji. Co do zasady, każdy inwestor musi posiadać rachunek papierów wartościowych oraz rachunek gotówkowy w firmie inwestycyjnej lub podmiocie prowadzącym działalność powierniczą w Polsce, a każda firma inwestycyjna i podmiot prowadzący działalność powierniczą musi posiadać odpowiednie konta i rachunki w KDPW oraz rachunek gotówkowy w banku rozliczeniowym.

Zgodnie z regulacjami GPW oraz KDPW, KDPW jest obowiązany przeprowadzać, na podstawie listy transakcji (zbiory posesyjne) przekazanej przez GPW, rozliczenia zawartych przez członków GPW transakcji. Z kolei członkowie GPW koordynują rozliczenia dla klientów, na rachunek których przeprowadzono transakcje.

Organizacja obrotu papierami wartościowymi

Na Datę Prospektu sesje na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku pomiędzy godz. 8:30-16:35 czasu warszawskiego, o ile zarząd GPW nie postanowi inaczej.

Oferty, w zależności od rynku notowań danych papierów wartościowych, są zgłaszane w systemie notowań ciągłych (rynek podstawowy) lub w systemie kursu jednolitego z jednokrotnym lub dwukrotnym określeniem kursu jednolitego (rynek równoległy). Dla dużych pakietów akcji możliwe są tak zwane transakcje pakietowe prowadzone poza systemem notowań ciągłych lub kursu jednolitego.

Informacje o kursie, wolumenie obrotów oraz wszelkich prawach szczególnych (prawie poboru, prawie do dywidendy) w odniesieniu do poszczególnych akcji dostępne są na oficjalnej stronie GPW (www.gpw.pl).

Provizje maklerskie nie są w Polsce ustalane przez GPW ani inne organy regulacyjne. Zależą one od ogólnej wartości transakcji oraz domu maklerskiego, który ją realizuje.

Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego

Podstawowymi aktami prawnymi regulującymi polski rynek papierów wartościowych są trzy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r.: (i) Ustawa o Ofercie Publicznej, (ii) Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz (iii) Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Od dnia 19 września 2006 r. nadzór nad rynkiem kapitałowym jest ponadto regulowany przez Ustawę o Nadzorze Finansowym. Ponadto, polski rynek kapitałowy funkcjonuje na zasadach określonych w rozporządzeniach do powyższych ustaw oraz w regulacjach wspólnotowych, które – tak jak rozporządzenia unijne – znajdują bezpośrednie zastosowanie w Polsce.

Organem nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce jest KNF.

Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji

Spółka jest spółką publiczną w rozumieniu art. 4 pkt 20 Ustawy o Ofercie Publicznej. W związku z tym nabywanie i zbywanie Akcji podlega w szczególności obowiązkom wskazanym poniżej.

Obowiązek zawiadomienia KNF o nabyciu lub zbyciu akcji

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, każdy kto:

- osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, albo
- posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów,

– jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz tą spółkę publiczną, nie później niż w terminie czterech dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie sześciu dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez spółkę prowadzącą rynek regulowany (w przypadku Spółki – GPW) w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej powstaje również w przypadku:

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej:
 - 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW),
 - 5% ogólnej liczby głosów — w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych,

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej, może być sporządzone w języku angielskim.

Po otrzymaniu zawiadomienia, spółka publiczna ma obowiązek niezwłocznego przekazania otrzymanej informacji równocześnie do publicznej wiadomości, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane akcje tej spółki.

KNF może zwolnić spółkę publiczną z obowiązku przekazania informacji do publicznej wiadomości, jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby:

- zaszkodzić interesowi publicznemu, lub
- spowodować istotną szkodę dla interesów tej spółki – o ile brak odpowiedniej informacji nie spowoduje wprowadzenia w błąd ogółu inwestorów w zakresie oceny wartości papierów wartościowych.

Wezwania

Nabycie akcji uprawniających do wykonywania ponad 5% lub 10% ogólnej liczby głosów w danym okresie

Nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,
- 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%,

– może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajęcia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, albo
- zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów,

– chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu; termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 66%, nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Zasady ogłaszania wezwania

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Polski, który jest obowiązany — nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów — do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania. Następnie treść wezwania jest ogłaszana w co najmniej jednym dzienniku o zasięgu ogólnopolskim.

Ogłoszenie wezwania może nastąpić dopiero po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż cena w tym wezwaniu.

Po otrzymaniu zawiadomienia o ogłoszeniu wezwania, KNF może, najpóźniej na 3 dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż 2 dni.

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa powyżej, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

Po zakończeniu wezwania, podmiot który ogłosił wezwanie jest obowiązany zawiadomić, w trybie, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej, o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

W okresie między dokonaniem zawiadomienia a zakończeniem wezwania, podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki:

- mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony,
- nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania,
- nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Cena akcji w wezwaniu

W przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, cena akcji proponowana w wezwaniu, nie może być niższa od:

- średniej ceny rynkowej z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo
- średniej ceny rynkowej z krótszego okresu – jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony powyżej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z

nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo

- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu 3 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

W przypadku, gdy średnia cena rynkowa akcji, ustalona zgodnie z regułami wskazanymi powyżej, znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu:

- przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej,
- znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec,
- zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością,

podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do KNF z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów, o których mowa powyżej. KNF może udzielić zgody o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy.

W przypadku gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe – nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Przymusowy wykup akcji (squeeze out)

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia w sprawie nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji.

Cenę akcji podlegających przymusowemu wykupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – określonych w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeśli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki notowane są na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Podmiot ten załącza do zawiadomienia informacje na temat przymusowego wykupu.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Przymusowy odkup akcji (sell out)

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza, a w przypadku gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu 90% ogólnej liczby

głosów nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienie posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu temu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia w sprawie nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Cenę akcji podlegających przymusowemu odkupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – opisanych powyżej art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż cena proponowana w tym wezwaniu.

Podmioty objęte obowiązkami związanymi ze znacznymi pakietami akcji

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu/przekroczeniu określonego progu liczby głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu spoczywają odpowiednio:

- również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej,
- na funduszu inwestycyjnym — również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,
- również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej następuje w związku z posiadaniem akcji (i) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych, na rachunek dającego zlecenie, (ii) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych pakietów papierów wartościowych, z których podmiot ten jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu, (iii) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu,
- również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania,
- również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,
- na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie powyżej, posiadają akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach. W przypadkach, o których mowa w dwóch ostatnich punktach, obowiązki określone w przepisach dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia.

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu, przekroczeniu określonego progu głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Obrót papierami wartościowymi z wykorzystaniem informacji poufnych

Informacją poufną jest określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów lub powiązanych z nim instrumentów pochodnych.

Każdy, kto posiada informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, nie może wykorzystywać takiej informacji. Czynności określane jako zakazane wykorzystywanie informacji poufnych obejmują:

- nabywanie lub zbywanie na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji emitenta, praw pochodnych z nimi związanych i innych instrumentów finansowych dotyczących takich akcji,
- udzielanie rekomendacji lub nakłanianie innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja,
- umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie przez osobę nieuprawnioną informacji poufnej dotyczącej jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych.

Osoba wykorzystująca informację poufną z naruszeniem przepisów prawa może podlegać karze pozbawienia wolności lub grzywnie albo obu tym sankcjom łącznie. Maksymalna wysokość grzywny wynosi 5.000.000 zł, a okres pozbawienia wolności jest uzależniony od rodzaju przestępstwa i może wynosić od trzech miesięcy do ośmiu lat.

Nabywanie lub zbywanie akcji w trakcie trwania okresów zamkniętych

Kolejne ograniczenie wprowadzone na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi dotyczy wyłącznie członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów albo innych osób pozostających z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu), które w trakcie okresu zamkniętego nie mogą nabywać lub zbywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi.

Ponadto, osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie mogą, w czasie trwania okresu zamkniętego, działając jako organ osoby prawnej, podejmować czynności, których celem jest doprowadzenie do nabycia lub zbycia przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych albo podejmować czynności powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej.

Wskazanych powyżej ograniczeń nie stosuje się do czynności dokonywanych: (i) przez podmiot prowadzący działalność maklerską, któremu taka osoba zleciła zarządzanie portfelem instrumentów finansowych w sposób wyłączający ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje inwestycyjne albo (ii) w wykonaniu umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych zawartej na piśmie z datą pewną przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego, albo (iii) wyniku złożenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu zapisu w odpowiedzi na ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (iv) w związku z obowiązkiem ogłoszenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (v) w związku z wykonaniem przez dotychczasowego akcjonariusza emitenta prawa poboru, albo (vi) w związku z ofertą skierowaną do pracowników lub osób wchodzących w skład statutowych organów emitenta, pod warunkiem że informacja na temat takiej oferty była publicznie dostępna przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego.

Okres zamknięty jest zdefiniowany jako: (i) okres od wejścia w posiadanie przez osobę będącą osobą mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu informacji poufnej dotyczącej emitenta lub instrumentów finansowych do przekazania takiej informacji do publicznej wiadomości; (ii) w przypadku raportu rocznego – okres dwóch miesięcy przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iii) w przypadku raportu półrocznego – okres miesiąca przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iv) w przypadku raportu kwartalnego – okres dwóch tygodni przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych.

Każda osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu, która naruszy określony powyżej zakaz w trakcie okresu zamkniętego, podlega karze pieniężnej w wysokości do 200.000 zł, nakładanej decyzją KNF.

Dodatkowo, osoby, które wchodzi w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta lub będące jego prokurentami, jak również osoby zajmujące funkcje kierownicze w strukturze emitenta, mające stały dostęp do informacji poufnych emitenta, są zobowiązane do informowania KNF oraz emitenta o dokonanych przez siebie na własny rachunek transakcjach akcjami emitenta lub związanymi z nimi instrumentami finansowymi. Obowiązek ten odnosi się również do transakcji dokonywanych przez osoby bliskie wskazanym wyżej osobom, zgodnie z definicją przewidzianą w art. 160 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Naruszenie obowiązków określonych powyżej jest zagrożone karą pieniężną w wysokości do 100.000 zł.

Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji

Spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4) Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Uchwała walnego zgromadzenia, powzięta z naruszeniem obowiązku zawiadomienia, jest nieważna, chyba że spełnia wymogi kworum oraz większości głosów bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Rozporządzenie w Sprawie Kontroli Koncentracji

Wymogi dotyczące kontroli koncentracji wynikają z Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji. Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji dotyczy tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym i stosuje się do przedsiębiorców i podmiotów z nimi powiązanych przekraczających określone progi przychodów ze sprzedaży towarów i usług. Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji stosuje się wyłącznie do koncentracji przynoszących trwałą zmianę w strukturze właścicielskiej danego przedsiębiorcy. Koncentracje o wymiarze wspólnotowym podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym przeprowadzeniem.

Koncentracja posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5.000.000.000 EUR, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską, każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250.000.000 EUR,

chyba, że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ponadto koncentracja niespełniająca powyższych progów obrotowych stanowi również koncentrację o wymiarze wspólnotowym, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2.500.000.000 EUR,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100.000.000 EUR,

- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich ujętych dla celów wskazanych w punkcie (ii) powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 25.000.000 EUR, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100.000.000 EUR,

chyba że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przewiduje szczególne obowiązki związane, między innymi z nabywaniem akcji.

Kontrola koncentracji

Zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1.000.000.000 EUR, lub jeżeli łączny obrót na terytorium Polski przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50.000.000 EUR. Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji.

Prezes UOKiK wydaje zgodę na koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów dotyczące kontroli koncentracji znajdują zastosowanie do przedsiębiorców, którymi w rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów są osoby będące przedsiębiorcami w rozumieniu Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej, a także, między innymi, osoby fizyczne posiadające kontrolę nad co najmniej jednym przedsiębiorcą poprzez w szczególności dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innego przedsiębiorcy (przedsiębiorcy zależnego), także na podstawie porozumień z innymi osobami, jeżeli podejmują dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, choćby takie osoby fizyczne nie prowadziły działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej.

Obowiązek zgłoszenia Prezesowi UOKiK zamiaru koncentracji dotyczy zamiaru:

- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców,
- przejęcia – poprzez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców,
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy,
- nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10.000.000 EUR.

W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania przez przedsiębiorcę uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli łączny obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli oraz jego przedsiębiorców zależnych nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 Euro.

Ponadto zgodnie z art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji: (a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi

przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że (i) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub (ii) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów; (b) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem, że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży, (c) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej, (d) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego.

Zgodnie z art. 97 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji, która podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

Sankcje administracyjne za naruszenie przepisów

Prezes UOKiK może, między innymi, nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten dokonał koncentracji bez uzyskania zgody Prezesa UOKiK.

OPODATKOWANIE

INFORMACJE ZAMIESZCZONE W NINIEJSZYM ROZDZIALE MAJĄ CHARAKTER OGÓLNY I NIE STANOWIĄ KOMPLETNEJ ANALIZY SKUTKÓW PODATKOWYCH W PRAWIE POLSKIM ZWIĄZANYCH Z NABYCIEM, POSIADANIEM I ZBYCIEM AKCJI PRZEZ INWESTORÓW, TOTEŻ WSZYSTKIM INWESTOROM ZALECA SIĘ KORZYSTANIE W INDYWIDUALNYCH PRZYPADKACH Z PORAD DORADCÓW PODATKOWYCH, FINANSOWYCH I PRAWNYCH.

Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy). Za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych), lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek od dochodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym akcji) wynosi 19% uzyskanego dochodu. Przez dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych rozumieć należy nadwyżkę uzyskanych z tego tytułu przychodów (wartości papierów wartościowych wyrażonej w cenie określonej w umowie sprzedaży), nad kosztami uzyskania przychodu (wydatkami poniesionymi na ich nabycie lub objęcie), osiągniętą w roku podatkowym, przy czym, w wypadku gdy cena papierów wartościowych wyrażona w umowie bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Wskazanych dochodów nie łączy się z dochodami osiąganymi z innych tytułów. W trakcie roku podatkowego osoby fizyczne uzyskujące dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie są obowiązane do zaliczkowej płatności podatku dochodowego. Podatek (ani zaliczka) z opisanego powyżej tytułu nie jest także pobierany przez płatników. Natomiast po zakończeniu danego roku podatkowego, który w przypadku osób fizycznych tożsamy jest z rokiem kalendarzowym, podatnicy osiągający dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zobowiązani są wykazać je w rocznym zeznaniu podatkowym, obliczyć należny podatek dochodowy i odprowadzić go na rachunek właściwego organu podatkowego.

W przypadku osiągnięcia straty ze zbycia papierów wartościowych poniesionej w roku podatkowym, strata ta może obniżyć dochód uzyskany z tego źródła (tj. ze zbycia papierów wartościowych) w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty. Strata osiągnięta z tytułu zbycia papierów wartościowych nie łączy się ze stratami osiągniętymi przez podatnika z innych tytułów (źródeł przychodów).

Roczne zeznanie podatkowe podatnicy powinni sporządzić w terminie do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym, na podstawie przekazanych im przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki organizacyjne oraz jednostki organizacyjne nie mające osobowości prawnej do końca lutego roku następującego po roku podatkowym imiennych informacji o wysokości osiągniętego dochodu.

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie papierów wartościowych następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej, gdyż w takim przypadku przychody z ich sprzedaży kwalifikowane powinny być jako pochodzące z wykonywania takiej działalności i rozliczone na zasadach właściwych dla dochodu z tego źródła.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nie mające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

W myśl art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy). Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych powyższy przepis stosuje

się z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym uzyskujące na terytorium Polski dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają identycznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej. W myśl art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

Opodatkowanie dochodów z dywidendy oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne posiadające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody osób fizycznych podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych (np. z tytułu umorzenia udziałów lub akcji, z tytułu otrzymania majątku spółki kapitałowej w związku z jej likwidacją) mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu. Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dokonywanych wypłat lub stawianych do dyspozycji podatnika pieniędzy lub wartości pieniężnych (m.in. wypłat z tytułu dywidend) zobowiązane są podmioty dokonujące tych czynności. Płatnicy przekazują kwoty podatku w terminie do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek, na rachunek urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika. W terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesyłać do urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru. Dochodu z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, od których pobrano podatek zryczałtowany, nie łączy się z dochodami z innych źródeł i nie ujawnia w rocznym zeznaniu podatkowym.

Opodatkowanie dochodów z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nie posiadające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody osób fizycznych podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, uzyskane z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu, jednakże w przypadku wspomnianej kategorii podatników zasady opodatkowania stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dokonywanych wypłat lub stawianych do dyspozycji podatnika pieniędzy lub wartości pieniężnych (np. wypłat z tytułu dywidend) zobowiązane są podmioty dokonujące tych czynności. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową możliwe jest pod warunkiem udokumentowania miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej. Płatnicy przekazują kwoty podatku w terminie do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek, na rachunek urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika. W terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesyłać do urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru. Dodatkowo płatnicy w terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym są obowiązani przesyłać podatnikom, oraz urządowi skarbowemu, którymi kierują naczelnicy urzędów skarbowych właściwi w sprawach opodatkowania osób zagranicznych – imienne informacje sporządzone według ustalonego wzoru. Na pisemny wniosek podatnika, płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi i urządowi skarbowemu, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych – imiennej informacji, o wysokości dochodu, o którym mowa w art. 41, sporządzonej według ustalonego wzoru.

Opodatkowanie dochodów ze sprzedaży akcji uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Na mocy art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatnicy, jeżeli mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia.

Dochody podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu w Polsce podatkiem dochodowym na ogólnych zasadach. Dochodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych jest różnica między przychodem, tj. wartością papierów wartościowych wyrażoną w cenie określonej w umowie sprzedaży a kosztem jego uzyskania, tj. wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie wskazanych papierów wartościowych, przy czym gdy cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości ich wartości rynkowej. Dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych wraz z dochodami z innych źródeł łączy się u podatnika w podstawę opodatkowania i w zależności od przyjętego przez podatnika modelu opodatkowania dochodu w trakcie roku podatkowego, podlega on uwzględnieniu przy obliczaniu zaliczki na podatek dochodowy w trakcie roku podatkowego lub dopiero przy obliczeniu podatku po zakończeniu roku podatkowego. Zgodnie z art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatek od dochodów osiągniętych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania.

Opodatkowanie dochodów ze sprzedaży akcji uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nie posiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych objęci ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujący na terytorium Polski dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych, podlegają identycznym jak opisane wyżej zasadom opodatkowania, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

Opodatkowanie dochodów z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, dochody podatników podatku dochodowego od osób prawnych, którzy na terytorium Polski posiadają siedzibę lub zarząd, uzyskane z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych (np. z tytułu umorzenia udziałów lub akcji, z tytułu otrzymania majątku spółki kapitałowej w związku z jej likwidacją) mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu.

Na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia; (iii) spółka, o której mowa w pkt (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę; (iv) spółka o której mowa w pkt (ii) nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągnięcia.

Zwolnienie stosuje się: (a) jeżeli posiadanie akcji (o którym mowa w pkt (iii) powyżej) wynika z tytułu własności; (b) w odniesieniu do dochodów uzyskanych z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie tytułu: (A) własności (B) innego niż własność, pod warunkiem że te dochody (przychody) korzystałyby ze zwolnienia, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Dodatkowo, zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada udziały (akcje) w spółce wypłacającej te należności w wysokości 10% udziałów (akcji) w kapitale, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej wysokości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej wysokości nieprzerwanie przez okres dwóch lat, podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c oraz ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem przedstawienia przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności z tytułu dywidend spełnione zostały warunki pozwalające na zastosowanie zwolnienia określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że spółka otrzymująca dywidendę nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągnięcia.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Kwoty podatku przekazane zostają w terminie do 7 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według siedziby podatnika. W terminie przekazania kwoty pobranego podatku płatnicy są obowiązani przesłać podatnikowi informacje o pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Dodatkowo, zgodnie z art. 26a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy o których mowa w art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy według siedziby podatnika, roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru.

Opodatkowanie dochodów z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nie posiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym uzyskujące na terytorium Polski dochody z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, podlegają identycznym zasadom opodatkowania jak podmioty podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

Dodatkowo na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w innym niż Rzeczpospolita Polska Państwie Członkowskim, lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia; (iii) spółka, o której mowa w pkt (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę; (iv) spółka o której mowa w pkt (ii) nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągnięcia.

Zwolnienie stosuje się: (a) jeżeli posiadanie akcji (o którym mowa w pkt (iii) powyżej) wynika z tytułu własności; (b) w odniesieniu do dochodów uzyskanych z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie tytułu: (A) własności (B) innego niż własność, pod warunkiem że te dochody (przychody) korzystałyby ze zwolnienia, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Dodatkowo zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada udziały (akcje) w spółce wypłacającej te

należności w wysokości 10% udziałów (akcji) w kapitale, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej wysokości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej wysokości nieprzerwanie przez okres dwóch lat, podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie powyższe ma również odpowiednie zastosowanie do spółdzielni zawiązanych na podstawie rozporządzenia nr 1435/2003/WE z dnia 22 lipca 2003 roku w sprawie statutu Spółdzielni Europejskiej (SCE) (Dz. Urz. WE L 207 z 18.08.2003), dochodów wypłacanych (przypisanych) na rzecz położonego na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub innego państwa należącego do Europejskiego Obszaru Gospodarczego albo w Konfederacji Szwajcarskiej zagranicznego zakładu spółki, o której mowa w pkt (ii) powyżej, jeżeli spółka ta spełnia warunki określone w art. 22 ust. 4-4b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych oraz dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wypłacanych spółkom podlegającym w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia, przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi nie mniej niż 25%; oraz do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, przy czym w przypadku Konfederacji Szwajcarskiej zwolnienie ma zastosowanie w odniesieniu do podmiotów podlegających w tym kraju opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia, a określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi nie mniej niż 25%.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c oraz ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem udokumentowania przez podatnika tj. spółkę uzyskującą dochody (przychody) z dywidend, jego miejsca siedziby dla celów podatkowych, uzyskaniem od niego certyfikatem rezydencji podatkowej oraz przedstawienia pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności z tytułu dywidend spełnione zostały warunki pozwalające na zastosowanie zwolnienia określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że spółka otrzymująca dywidendę nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągnięcia.

W przypadku gdy podmiotem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend jest: (i) instytucja wspólnego inwestowania posiadająca siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, spełniająca warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 10a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych; (ii) podatnik posiadający siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego prowadzący program emerytalny w zakresie dochodów związanych z gromadzeniem oszczędności na cele emerytalne, spełniający warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wówczas powyższe zwolnienie może mieć zastosowanie wyłącznie pod warunkiem udokumentowania przez taki podmiot jego miejsca siedziby dla celów podatkowych za pomocą certyfikatu rezydencji podatkowej oraz złożenia pisemnego oświadczenia, że jest rzeczywistym właścicielem wypłaconych przez płatnika dywidend oraz spełnia warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 10a i pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskaniem od podatnika certyfikatem rezydencji podatkowej.

Kwoty pobranego podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek urzędu skarbowego, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych. Płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom, oraz urzędowi skarbowemu informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Informację taką płatnik jest zobowiązany przesłać do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Dodatkowo, na pisemny wniosek podatnika,

płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi oraz urzędowi skarbowemu, którym kieruje naczelnik właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych, informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru

Zgodnie z art. 26a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy o których mowa w art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego właściwego w sprawach opodatkowania osób zagranicznych, roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru.

Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych umów sprzedaży papierów wartościowych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) w związku z art. 1 ust. 4 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, podatnikowi podlegają umowy sprzedaży oraz zamiany rzeczy znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym papierów wartościowych. Obowiązek podatkowy powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej i ciąży on – przy umowie sprzedaży – na kupującym. Podstawę opodatkowania stanowi wartość rynkowa rzeczy lub prawa majątkowego. Wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen stosowanych w obrocie rzeczami tego samego rodzaju i gatunku, z uwzględnieniem ich miejsca położenia, stanu i stopnia zużycia, oraz w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczania długów i ciężarów. Zasadniczo przy sprzedaży praw majątkowych (w tym papierów wartościowych) stawka podatku wynosi 1% podstawy opodatkowania. Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, z wyłączeniem przypadków, gdy podatek jest pobierany przez płatnika, którym w przypadku czynności cywilnoprawnych dokonywanych w formie aktu notarialnego jest notariusz.

Jednocześnie na podstawie art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, zwolniona od podatku od czynności cywilnoprawnych jest sprzedaż praw majątkowych będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym; lub (ii) dokonywana za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych; lub (iii) dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego; lub (iv) dokonywana poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli prawa te zostały nabyte przez te firmy w ramach obrotu zorganizowanego; - w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, podatnikowi od spadków i darowizn podlega nabycie przez osoby fizyczne własności rzeczy znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, m.in. tytułem dziedziczenia, zapisu, dalszego zapisu, polecenia testamentowego, darowizny oraz polecenia darczyńcy. Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy własności rzeczy i praw majątkowych. Podstawę opodatkowania stanowi wartość nabytych rzeczy i praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu rzeczy i praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego. Wysokość podatku ustala się w zależności od grupy podatkowej, do której zaliczony jest nabywca. Zaliczenie do grupy podatkowej następuje według osobistego stosunku nabywcy do osoby, od której lub po której zostały nabyte rzeczy i prawa majątkowe. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej do jakiej zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku. Podatnicy są obowiązani, z wyjątkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika, złożyć w terminie miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego, właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu rzeczy lub praw majątkowych według ustalonego wzoru. Do zeznania podatkowego dołącza się dokumenty mające wpływ na określenie podstawy opodatkowania. Podatek płatny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego.

Na mocy art. 4a ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, zwalnia się od podatku nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych (w tym papierów wartościowych) przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku. W przypadku niespełnienia powyższego

warunku, nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych podlega opodatkowaniu na zasadach określonych dla nabywców zaliczonych do I grupy podatkowej.

Podatkowi nie podlega nabycie własności rzeczy ruchomych znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub praw majątkowych podlegających wykonaniu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (w tym papierów wartościowych), jeżeli w dniu nabycia ani nabywca, ani też spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Odpowiedzialność za potrącanie podatków u źródła przez Emitenta

Emitent jako płatnik podatku dochodowego dokonujący wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jest zobowiązany – jako płatnik – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy.

Zgodnie z art. 30 Ordynacji Podatkowej płatnik, który nie wykonał ciężących na nim obowiązków obliczenia, pobrania i wpłacenia podatku organowi skarbowemu, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Powyższej regulacji nie stosuje się jednak, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej, albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika. W takim przypadku organ podatkowy wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

INFORMACJE DODATKOWE

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i został sporządzony zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Rozporządzeniem 809/2004 oraz innymi właściwymi regulacjami i rekomendacjami.

Oferta jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza jej terytorium Prospekt nie może być traktowany jako rekomendacja, propozycja lub zachęta do składania propozycji nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. W ramach Oferty mogą zostać podjęte ograniczone działania promocyjne mające na celu przekazanie informacji o Ofercie wyłącznie wybranym instytucjonalnym inwestorom kwalifikowanym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S wydaną na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Powyższe ograniczone działania promocyjne, w każdym przypadku zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą podejmowane, będą przeprowadzane na podstawie dokumentu marketingowego będącego tłumaczeniem Prospektu na język angielski, który nie będzie podlegał zatwierdzeniu przez KNF ani inny organ nadzoru w żadnej jurysdykcji.

Ani Prospekt, ani papiery wartościowe nim objęte nie były przedmiotem zatwierdzenia, rejestracji lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie lub w jakimkolwiek organie nadzoru poza Rzeczpospolitą Polską, w szczególności zgodnie z przepisami implementującymi postanowienia Dyrektywy Prospektowej w Państwach Członkowskich lub zgodnie z przepisami Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych.

Akcje Oferowane nie mogą być oferowane poza granicami Polski, chyba że w danym państwie taka oferta mogłaby być dokonana zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymogów prawnych. Każdy inwestor zamieszkały lub mający siedzibę poza Polską, który zamierza uczestniczyć w Ofercie, powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami obowiązującymi w innych państwach, które mogą się do niego zastosować w tym zakresie.

Należy podkreślić, że na potrzeby Oferty wyłącznie Prospekt zawiera prawnie wiążące informacje na temat Spółki oraz Oferty. Przed podjęciem decyzji o zainwestowaniu w Akcje Oferowane inwestorzy powinni wnikliwie przeanalizować treść całego Prospektu, w tym zatwierdzonych przez KNF aneksów do Prospektu oraz komunikatów aktualizujących.

Od dnia opublikowania Prospektu w okresie jego ważności Prospekt wraz z ewentualnymi aneksami do Prospektu oraz komunikatami aktualizującymi będzie dostępny w szczególności na stronie internetowej Spółki (www.kruksa.pl).

Podstawa prawna emisji Akcji Istniejących oraz Akcji Nowej Emisji i ich waluta

Podstawę prawną emisji akcji imiennych serii A stanowi uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki KRUK sp. z o.o. z dnia 28 czerwca 2005 r. w sprawie przekształcenia spółki KRUK sp. z o.o. w spółkę KRUK S.A., określenia wysokości kapitału zakładowego spółki przekształconej, określenia wysokości kwoty przeznaczonej na wypłaty dla wspólników nieuczestniczących w spółce przekształconej, określenia sposobu przydziału akcji spółki przekształconej nieobjętych przez wspólników nieuczestniczących w spółce przekształconej, wyboru pierwszych członków organów spółki przekształconej oraz wyrażenia zgody na brzmienie statutu spółki przekształconej.

Podstawę prawną emisji akcji imiennych serii B stanowi uchwała nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 7 sierpnia 2008 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję 125.000 akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 10 zł każda, z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do akcji serii B.

Podstawę prawną wyodrębnienia w kapitale zakładowym Spółki akcji imiennych serii AA stanowi uchwała nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie wyodrębnienia w kapitale zakładowym Spółki 1.136.660 akcji imiennych serii AA Spółki o wartości nominalnej 10 zł każda.

Podstawę prawną zamiany akcji imiennych serii A, AA i B Spółki na akcje na okaziciela oraz podziału akcji Spółki stanowi uchwała nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie wyodrębnienia w kapitale zakładowym Spółki 1.136.660 akcji imiennych serii AA Spółki o wartości nominalnej 10 zł każda, zamiany akcji imiennych Spółki na akcje na okaziciela z chwilą dematerializacji akcji danej serii (tj. serii A, AA i B) zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz podziału akcji Spółki poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji Spółki z 10 zł na 1 zł każda i zwiększenie liczby akcji bez obniżenia kapitału zakładowego Spółki poprzez wymianę 1 akcji Spółki o wartości nominalnej 10 zł na 10 akcji Spółki o wartości nominalnej 1 zł każda.

Podstawę prawną emisji akcji zwykłych na okaziciela serii C stanowi uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 9 grudnia 2010 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję

nie więcej niż 491.520 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł każda, z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do akcji serii C.

Podstawę prawną emisji akcji zwykłych na okaziciela serii D stanowi uchwała nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 9 grudnia 2010 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję od 1 do 1.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1 zł każda, z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do akcji serii D („**Uchwała Emisyjna**”) (zob. „Załączniki” – „*Uchwała Emisyjna*”).

Opinia Zarządu uzasadniająca powody pozbawienia prawa poboru oraz sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D stanowi załącznik do Uchwały Emisyjnej (zob. „Załączniki – *Uchwała Emisyjna*”). Rejestracja przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii D przewidywana jest w terminie około miesiąca od przydziału Akcji Oferowanych.

Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenia Akcji Istniejących, Akcji Nowej Emisji oraz praw do akcji serii D Spółki do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w KDPW

Podstawę prawną ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Istniejących, w tym akcji serii C Spółki i Akcji Sprzedawanych, Akcji Nowej Emisji oraz praw do akcji serii D Spółki do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW stanowi Uchwała Emisyjna.

Dokumenty udostępnione do wglądu

Następujące dokumenty: (i) Statut, (ii) aktualny odpis z KRS Spółki, (iii) Uchwała Emisyjna, oraz (iv) Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, będą udostępnione do publicznej wiadomości w okresie ważności Prospektu na stronie internetowej Spółki.

Ponadto, jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki oraz sprawozdania finansowe Spółek Zależnych za lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2008 r., 2009 r. i 2010 r. będą udostępnione do publicznej wiadomości w okresie ważności Prospektu w siedzibie Spółki, we Wrocławiu przy ul. Legnickiej 56, w zwykłych godzinach pracy Spółki, tj. od godz. 8 do godz. 16.

Biegli rewidenci

KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (00-867 Warszawa, ul. Chłodna 51) przeprowadziła badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Grupy oraz wydała opinię bez zastrzeżeń z badania powyższych sprawozdań finansowych.

KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458. W imieniu KPMG Audyt Sp. z o.o. badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych przeprowadził Janusz Charytonowicz (biegły rewident nr 10615) i Karol Wolniakowski (biegły rewident nr 90100).

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi znajdującymi się w Prospekcie nie było przypadku rezygnacji czy zwolnienia biegłego rewidenta uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki oraz Grupy.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych Spółki i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy jest wybierany przez Radę Nadzorczą.

Rada Nadzorcza dokonała wyboru KPMG Audyt Sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki i rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy za lata 2008-2010. Badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych zostało przeprowadzone na podstawie umowy o badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawartej w dniu 30 grudnia 2010 r.

Podmioty zaangażowane w Ofertę

Wskazane poniżej podmioty są zaangażowane w Ofertę:

Oferujący

Rolę Oferującego w ramach Oferty pełni Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49. Wynagrodzenie Oferującego jest uzależnione od powodzenia Oferty.

Współprowadzący Księgę Popytu

Rolę Współprowadzących Księgę Popytu w ramach Oferty pełnią Dom Maklerski BZ WBK S.A. z siedzibą w Poznaniu, przy Pl. Wolności 15 oraz Wood & Company Financial Services, A.S., Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie, przy ul. Złotej 59. Wynagrodzenie Współprowadzących Księgę Popytu jest uzależnione od powodzenia Oferty.

Doradca Prawny Spółki

Usługi prawne na rzecz Spółki w związku z Ofertą świadczy kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie przy ul. Emilii Plater 53. Wynagrodzenie Doradcy Prawnego nie jest powiązane z powodzeniem Oferty. Doradca Prawny Spółki świadczył w przeszłości na rzecz Akcjonariusza Sprzedającego i może świadczyć w przyszłości na rzecz Akcjonariusza Sprzedającego lub Spółki usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nich działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego.

Doradca Finansowy Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego

Usługi doradztwa finansowego na rzecz Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego w związku z Ofertą świadczy CC Group Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Zielnej 41/43. Wynagrodzenie Doradcy Finansowego jest powiązane z powodzeniem Oferty.

Doradca Public Relations Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego

Usługi doradztwa public relations na rzecz Spółki i Akcjonariusza Sprzedającego w związku z Ofertą świadczy CC Group Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Zielnej 41/43. Wynagrodzenie Doradcy Public Relations nie jest powiązane z powodzeniem Oferty.

Publiczne oferty przejęcia

W ciągu ostatniego roku obrotowego oraz w 2011 r. do Daty Prospektu osoby trzecie nie dokonały publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Spółki.

Informacje pochodzące od ekspertów

Z zastrzeżeniem raportów i opinii biegłego rewidenta dotyczących Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych w Prospekcie nie wykorzystywano informacji stanowiących oświadczenia lub raporty ekspertów.

OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

Oświadczenie Spółki

Spółka KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu, będąc odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadcza, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Piotr Krupa
Prezes Zarządu

Rafał Janiak
Członek Zarządu

Agnieszka Kulton
Członek Zarządu

Urszula Okarma
Członek Zarządu

Iwona Słomska
Członek Zarządu

Michał Zasępa
Członek Zarządu

Oświadczenie Akcjonariusza Sprzedającego

Działając w imieniu spółki Enterprise Investors Sp. z o.o., działającej jako pełnomocnik Polish Enterprise Fund IV, LP z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA (Akcjonariusz Sprzedający) niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Polish Enterprise Fund IV, LP z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA (Akcjonariusz Sprzedający) jest odpowiedzialny, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Akcjonariusza Sprzedającego jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie jest ograniczona do informacji o Akcjonariuszu Sprzedającym oraz dokonywanej przez niego publicznej sprzedaży Akcji Sprzedawanych znajdujących się w następujących rozdziałach i punktach Prospektu: rozdział „Podsumowanie – Znaczeni akcjonariusze Spółki”, „Podsumowanie – Podsumowanie warunków Oferty i jej harmonogramu”, rozdział „Czynniki ryzyka” w zakresie punktów „Ryzyko związane z zawieszeniem, odwołaniem lub niedojściem Oferty Publicznej do skutku” oraz „Ryzyko związane ze zmianą harmonogramu Oferty lub też możliwością wystąpienia nieprzewidzianych opóźnień w jego realizacji”, rozdział „Znaczeni Akcjonariusze” oraz rozdział „Warunki Oferty”.

Dariusz Prończuk
Członek Zarządu

Tadeusz Galkowski
Członek Zarządu

Oświadczenie Oferującego

Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie, pełniąc rolę Oferującego w ramach Oferty, niniejszym oświadcza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie jest odpowiedzialny, tj. w rozdziale „*Warunki Oferty*”, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Jarosław Kowalczuk
Prezes Zarządu

Adam Jaroszewicz
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Doradcy Prawnego Spółki

Działając w imieniu kancelarii prawnej Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Sp. k. z siedzibą w Warszawie oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Sp. k. jest odpowiedzialna, tj. w następujących rozdziałach Prospektu: „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji*” z wyłączeniem punktu „*Gięda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.*” i „*Opodatkowanie*” są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Marcin Chyliński
Prokurent

SKRÓTY I DEFINICJE

Terminy pisane wielką literą, które nie zostały zdefiniowane w Prospekcie, mają znaczenie nadane im poniżej, o ile z kontekstu nie wynika inaczej.

Akcje	Akcje Istniejące oraz Akcje Nowej Emisji
Akcje Istniejące	15.800.340 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda, w tym (i) 2.692.220 akcji serii A, (ii) 11.366.600 akcji serii AA, (iii) 1.250.000 akcji serii B, oraz (iv) 491.520 akcji zwykłych na okaziciela serii C wyemitowanych w kapitale zakładowym Spółki na Datę Prospektu
Akcje Oferowane	Od 3.300.001 do 9.300.000 Akcji Nowej Emisji oraz Akcji Sprzedawanych oferowanych w Ofercie
Akcje Nowej Emisji	Od 1 do 1.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D emitowanych przez Spółkę w Ofercie na podstawie Uchwały Emisyjnej
Akcje Sprzedawane	Od 3.300.000 do 8.200.000 Akcji serii AA oferowanych przez Akcjonariusza Sprzedającego w Ofercie
Akcjonariusz Sprzedający	Polish Enterprise Fund IV, LP z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA
AMCC	Asociația de Management al Creantelor Comerciale – rumuńskie zrzeszenie firm z branży windykacyjnej
Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych	Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych z 1933 r. (<i>The United States Securities Act of 1933</i>), ze zm.
Aneks	Aneks do Prospektu w rozumieniu art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej
B2B	Ogólna nazwa relacji występujących między firmami (ang. Business-to-Business)
B2C	Ogólna nazwa relacji występujących między firmą a klientem końcowym (ang. Business-to-Consumer)
Biegły Rewident	KPMG Audyt Sp. z o.o., ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa – biegły rewident Spółki
Cena Akcji	Odpowiednio, ostateczna cena emisyjna lub cena sprzedaży jednej Akcji Oferowanej w Ofercie ustalona przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego po uzyskaniu rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu po zakończeniu budowania księgi popytu na Akcje Oferowane
Cena Maksymalna	Cena maksymalna Akcji Oferowanych, ustalana przez Spółkę i Akcjonariusza Sprzedającego po uzyskaniu rekomendacji Oferującego i Współprowadzących Księgę Popytu
Data Prospektu	Dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
Deklaracje	Deklaracje zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych w Ofercie składane przez Inwestorów Instytucjonalnych w procesie budowania księgi popytu
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiące zbiór zasad i rekomendacji dotyczących ładu korporacyjnego obowiązujących na GPW
Dopuszczenie	Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych oraz Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW
Doradca Prawny Spółki	Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Sp. k.
Dyrektywa Prospektowa	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE
EURO, EUR	Jednostka walutowa obowiązująca w krajach Strefy Euro

FMCG	Produkty szybko rotujące, dobra szybko zbywalne (ang. Fast Moving Consumer Goods)
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa, Grupa KRUK	Spółka jako jednostka dominująca wraz ze Spółkami Zależnymi oraz Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IBnGR	Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową
Kancelaria Prawna RAVEN	Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko sp. k. z siedzibą we Wrocławiu
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
Kodeks Cywilny	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93, ze zm.)
Kodeks Karny	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny (Dz.U. z 1997 r. Nr 88, poz. 553, ze zm.)
Kodeks Spółek Handlowych	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek Handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037, ze zm.)
Konsorcjum Dystrybucyjne	Konsorcjum dystrybucyjne Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Domu Maklerskiego BZWBK S.A. z siedzibą w Poznaniu
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
KRUK Corporate	KRUK Corporate Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu
KRUK International	KRUK International S.R.L. (Rumunia)
Księga Popytu	Księga popytu na Akcje Oferowane
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości zatwierdzone przez Unię Europejską
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
NBP	Narodowy Bank Polski
Niestandaryzowane Sekurytyzacyjne Fundusze Inwestycyjne Zamknięte	Prokura NS FIZ, Prokulus NS FIZ oraz odpowiednio Sekura NS FIZ
Oferta, Oferta Publiczna	Oferta publiczna Akcji Oferowanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przeprowadzana na podstawie Prospektu
Oferujący	Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A. z siedzibą w Warszawie
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (tekst jednolity Dz. U. z 2005 r., Nr 8, poz. 60, ze zm.)
Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie Europejskiego Obszaru Gospodarczego
PDA	Do 1.100.000 praw do Akcji Oferowanych
PKB	Produkt krajowy brutto
PLN, zł	Złoty polski, waluta obowiązująca w Polsce
POK	Punkt obsługi klienta, w którym następuje przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych
Polski Rynek Długów	Polski Rynek Długów sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu
Prawo Bankowe	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665, ze zm.)

Prezes UOKiK	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Program Motywacyjny	Program motywacyjny na lata 2011 - 2014, który został wprowadzony w Spółce i został skierowany do członków Zarządu, z wyjątkiem Prezesa Zarządu, wybranych pracowników Spółki oraz wybranych członków zarządu Spółek Zależnych i pracowników Spółek Zależnych, obejmujący emisję nieodpłatnie nie więcej niż 845.016 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających łącznie do objęcia 845.016 akcji zwykłych na okaziciela Spółki emitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego
Prokura NS FIZ	Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Prokulus NS FIZ	Prokura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Prospekt	Niniejszy prospekt emisyjny Spółki, stanowiący prospekt w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Rozporządzenia 809/2004, na podstawie którego Spółka będzie przeprowadzała Ofertę oraz ubiegała się o Dopuszczenie
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Spółki
Rada Polityki Pieniężnej, RPP	Rada Polityki Pieniężnej, organ Narodowego Banku Polskiego
Regulacja S	Regulacja S wydana na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych (ang. <i>Regulation S</i>)
Regulamin Giełdy	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm.
Regulamin Rady Nadzorczej	Regulamin Rady Nadzorczej
Regulamin Walnego Zgromadzenia	Regulamin Walnego Zgromadzenia
Regulamin Zarządu	Regulamin Zarządu
Rejestr Dłużników ERIF	Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A. z siedzibą w Warszawie
RON	Lej rumuński; waluta obowiązująca w Rumunii
Rozporządzenie 809/2004	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. stanowiące przepis wykonawczy do Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów oraz rozpowszechniania reklam
Rozporządzenie o Raportach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r. Nr 209, poz. 1744, ze zm.)
Rozporządzenie o Rynku i Emitentach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1712)
Rozporządzenie Rady w Sprawie Koncentracji	Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (rozporządzenie WE w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw)
Secapital Luksemburg	Secapital S.à.r.l. (Luksemburg)
Secapital Polska	Secapital Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
Sekura NS FIZ	Sekura Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. sporządzone według MSSF

Spółka; KRUK	Kruk S.A. z siedzibą we Wrocławiu
Spółki Zależne	Jednostki zależne Spółki w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości oraz Kancelaria Prawna RAVEN
Statut	Statut Spółki
Strefa Euro	Grupa państw, których walutą jest euro, obejmująca następujące kraje: Austria, Belgia, Cypr, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Luksemburg, Malta, Niemcy, Portugalia, Słowacja, Słowenia, Włochy
Szczegółowe Zasady Działania KDPW	Szczegółowe Zasady Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych Załącznik nr 1 do uchwały Zarządu KDPW nr 176/09 z dnia 15 maja 2009 r., ze zm.)
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego uchwalone Uchwałą Nr 4/2006 Zarządu GPW z dnia 10 stycznia 2006 r., ze zm.
Transza Inwestorów Indywidualnych	Akcje Oferowane oferowane w Ofercie inwestorom indywidualnym, stanowiące około 20% Oferty
Transza Inwestorów Instytucjonalnych	Akcje Oferowane oferowane w Ofercie inwestorom instytucjonalnym
Uchwała Emisyjna	Uchwała nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 9 grudnia 2010 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, zmiany Statutu oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW
UE	Unia Europejska
UE-27	27 Państw Członkowskich UE: Austria, Belgia, Cypr, Czechy, Bułgaria, Dania, Estonia, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Niemcy, Polska, Portugalia, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Szwecja, Węgry, Wielka Brytania i Włochy
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Urząd Patentowy	Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej
USD	Dolar amerykański, waluta obowiązująca w Stanach Zjednoczonych Ameryki
Ustawa o Biegłych Rewidentach	Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 r. Nr 77, poz. 649)
Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 r. Nr 146, poz. 1546, ze zm.)
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2006 r. Nr 157, poz. 1119)
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1537, ze zm.)
Ustawa o Obligacjach	Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (tekst jednolity Dz. U. z 2001 r. Nr 120, poz. 1300, ze zm.)
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538, ze zm.)
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2007 r. Nr 50, poz. 331 ze zm.)
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439, ze zm.)
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 14, poz. 176, ze zm.)

Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654, ze zm.)
Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2007 r. Nr 68, poz. 450, ze zm.)
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity Dz. U. z 2004 r. Nr 142, poz. 1514, ze zm.)
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (Dz. U. z 2004 r. Nr 54, poz. 535, ze zm.)
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 ze zm.)
Ustawa o Udostępnianiu Informacji Gospodarczych	Ustawa z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych (Dz. U. z 2010 r. Nr 81, poz. 530)
Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie Spółki
Właściwe Osoby	(a) osoby posiadające zawodowe doświadczenie w kwestiach inwestycyjnych, o których mowa w art. 19(5) Zarządzenia w sprawie promocji finansowej z 2005 r. wydanego na podstawie brytyjskiej Ustawy o Rynkach i Usługach Finansowych (ang. <i>Financial Services and Markets Act</i>) z 2000 r., ze zm. („ Zarządzenie ”) lub (b) podmioty o znacznej wartości netto, o których mowa w art. 49(2)(a)-(d) Zarządzenia, lub (c) osoby, którym można w inny zgodny z prawem, sposób przekazać Prospekt
Współprowadzący Księgę Popytu	Oferujący, Dom Maklerski BZWBK S.A. z siedzibą w Poznaniu oraz Wood & Company Financial Services, A.S. S.A., Oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie
Zalecenie dot. roli dyrektorów niewykonawczych	Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej)
Zaproszenie	Zaproszenie do złożenia zapisu na Akcje Oferowane wystosowane do Inwestora Instytucjonalnego po zakończeniu budowania księgi popytu
Zarząd	Zarząd Spółki

HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. wraz z opinią biegłego rewidenta z badania

Grupa Kapitałowa Kruk S.A.

**Skonsolidowane sprawozdania finansowe za
okresy sprawozdawcze kończące się
31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz
31 grudnia 2010 r.**

**Sporządzone według Międzynarodowych Standardów
Sprawozdawczości Finansowej,
które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską**

Spis treści

	Strona
Skonsolidowane sprawozdania finansowe	
Skonsolidowane sprawozdania z sytuacji finansowej	3
Skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów	4
Skonsolidowane sprawozdania ze zmian w kapitale własnym	5
Skonsolidowane sprawozdania z przepływów pieniężnych	6
Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych	7

Skonsolidowane sprawozdania z sytuacji finansowej

Na koniec okresów sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r.

w tysiącach złotych

	Nota	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Aktwa				
Aktywa trwale				
Rzeczowe aktywa trwale	13	9 577	8 226	8 088
Inne wartości niematerialne	14	4 937	3 342	2 234
Wartość firmy	15	1 024	1 024	1 024
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe		-	29	-
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych		-	-	4 250
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17	3 301	2 722	5 491
Aktywa trwale ogółem		18 839	15 343	21 087
Aktywa obrotowe				
Zapasy	18	458	729	767
Inwestycje krótkoterminowe	16	264 487	155 435	152 176
Należności z tytułu dostaw i usług	19	10 568	9 529	7 831
Należności z tytułu podatku dochodowego	19	2	532	2 887
Pozostałe należności	19	697	1 887	1 590
Rozliczenia międzyokresowe czynne		1 726	680	278
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	20 776	23 795	25 064
Aktywa obrotowe ogółem		298 714	192 587	190 593
Aktywa ogółem		317 553	207 930	211 680
Pasywa				
Kapitał własny				
Kapitał zakładowy	21	15 309	15 771	15 771
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		5 308	9 795	9 795
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą		385	248	3
Pozostałe kapitały rezerwowe		2 967	2 218	2 218
Zyski zatrzymane		108 003	71 925	48 514
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej		131 972	99 957	76 301
Udziały niekontrolujące		42	79	237
Kapitał własny ogółem		132 014	100 036	76 538
Zobowiązania długoterminowe				
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	23	77 996	13 566	56 317
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	26	-	8 000	-
Zobowiązania długoterminowe ogółem		77 996	21 566	56 317
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	23	44 144	49 211	50 755
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	26	49 180	26 592	19 341
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		-	23	45
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	24	14 045	10 470	8 569
Rezerwy krótkoterminowe	25	174	32	115
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		107 543	86 328	78 825
Zobowiązania ogółem		185 539	107 894	135 142
Pasywa ogółem		317 553	207 930	211 680

Skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów

Za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r.
w tysiącach złotych

	Nota	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Działalność kontynuowana				
Przychody	7	164 281	128 575	103 882
Pozostałe przychody operacyjne	8	870	852	1 122
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		-	-	277
Koszty wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych	10	56 723	45 830	38 148
Amortyzacja		3 937	3 090	2 615
Usługi obce		31 226	28 844	24 362
Pozostałe koszty operacyjne	9	30 629	19 940	14 829
		122 515	97 704	80 231
Zysk na działalności operacyjnej		42 636	31 723	24 773
Przychody finansowe	11	2 200	1 599	375
Koszty finansowe	11	9 231	5 985	8 873
Koszty finansowe netto		(7 031)	(4 386)	(8 498)
Zysk przed opodatkowaniem		35 605	27 337	16 275
Podatek dochodowy	12	(514)	3 848	(413)
Zysk netto za okres sprawozdawczy		36 119	23 489	16 688
Inne całkowite dochody				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą		137	245	(138)
Inne całkowite dochody netto za okres sprawozdawczy		137	245	(138)
Calkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy		36 256	23 734	16 550
Zysk netto przypadający na:				
Akcjonariuszy jednostki dominującej		36 078	23 411	16 452
Udziały niekontrolujące		41	78	236
Zysk netto za okres sprawozdawczy		36 119	23 489	16 688
Calkowite dochody ogółem przypadające na:				
Akcjonariuszy jednostki dominującej		36 215	23 656	16 314
Udziały niekontrolujące		41	78	236
Calkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy		36 256	23 734	16 550
Zysk przypadający na 1 akcję				
Podstawowy (zł)	22	2,34	1,48	1,10
Rozwodniony (zł)	22	2,34	1,48	1,10

Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r.
w tysiącach złotych

Nota	Kapitał zakładowy		Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą		Pozostałe kapitały rezerwowe		Zyski zatrzymane		Kapitał własny	
	zakupowy	wartości nominalnej	wartości nominalnej	przebieg	działających za granicą	przebieg	kapitały rezerwowe	zatrzymane	właścicieli jednostki dominującej	Udziały ni kontrolujące	ogółem	
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2008 r.	14 521	545	-	141	-	-	2 127	32 062	49 396	4	49 400	
- Zysk netto za okres sprawozdawczy	-	-	-	-	-	-	-	16 452	16 452	236	16 688	
- Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	-	-	-	(138)	-	-	-	-	(138)	-	(138)	
Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy	-	-	-	(138)	-	-	-	16 452	16 314	236	16 550	
Dopłaty od i wypłaty do właścicieli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3)	(3)	
- Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Płatności w formie akcji	-	-	-	-	-	91	-	-	91	-	91	
- Emisja akcji własnych	1 250	9 250	-	-	-	-	-	-	10 500	-	10 500	
Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2008 r.	15 771	9 795	3	2 218	3	2 218	48 514	76 301	237	76 538		
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2009 r.	15 771	9 795	3	2 218	3	2 218	48 514	76 301	237	76 538		
- Zysk netto za okres sprawozdawczy	-	-	-	-	-	-	23 411	23 411	78	23 489		
- Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	-	-	-	245	-	-	-	245	245	-	245	
Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy	-	-	245	-	-	-	23 411	23 656	78	23 734		
Dopłaty od i wypłaty do właścicieli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(236)	(236)	
- Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2009 r.	15 771	9 795	248	2 218	248	2 218	71 925	99 957	79	100 036		
Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2010 r.	15 771	9 795	248	2 218	248	2 218	71 925	99 957	79	100 036		
- Zysk netto za okres sprawozdawczy	-	-	-	-	-	-	36 078	36 078	41	36 119		
- Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą	-	-	137	-	-	-	-	137	137	-	137	
Całkowite dochody ogółem za okres sprawozdawczy	-	-	137	-	-	-	36 078	36 215	41	36 256		
Dopłaty od i wypłaty do właścicieli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(79)	(79)	
- Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Umorzenie akcji własnych	(462)	(4 487)	-	-	-	-	-	(4 949)	(4 949)	-	(4 949)	
- Płatności w formie akcji	-	-	-	257	-	-	-	257	257	-	257	
- Emisja akcji (niezarejestrowana)	-	-	-	492	-	-	-	492	492	1	493	
Dopłaty od i wypłaty do właścicieli ogółem	(462)	(4 487)	-	749	-	-	-	(4 200)	(4 200)	(78)	(4 278)	
Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2010 r.	15 309	5 308	385	2 967	385	2 967	108 003	131 972	42	132 014		

Noty objaśniające zamieszczone na stronach od 8 do 61 stanowią integralną część skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Skonsolidowane sprawozdania z przepływów pieniężnych

Za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r.

w tysiącach złotych

	Nota	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej				
Zysk netto za okres		36 119	23 489	16 688
<i>Korekty</i>				
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	13	2 657	2 296	2 057
Amortyzacja wartości niematerialnych	14	1 280	794	558
Zmiana stanu aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	16	(112 793)	1 741	(59 041)
Koszty finansowe netto		7 585	5 673	8 612
(Zysk) /strata ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		(3)	(108)	4
Transakcje płatności w formie akcji własnych rozliczane w instrumentach kapitałowych		257	-	91
Podatek dochodowy		(515)	3 848	(413)
Zmiana stanu zapasów		271	38	(538)
Zmiana stanu należności		710	(2 024)	(1 536)
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych czynnych		(1 046)	(402)	97
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tyt. dostaw i usług oraz pozostałych		14 588	15 565	14 977
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych		3 551	1 901	3 546
Zmiana stanu rezerw		142	(83)	30
Podatek zapłacony		507	1 253	1
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		(46 689)	53 981	(14 867)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej				
Odsetki otrzymane		1 235	-	89
Udzielone pożyczki		(2 396)	-	-
Wpływy z tytułu sprzedaży wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		133	108	208
Wpływy ze zbycia aktywów finansowych		-	-	1 082
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(5 842)	(3 760)	(4 057)
Splata udzielonych pożyczek		644	-	-
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(6 226)	(3 652)	(2 678)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej				
Wpływy netto z emisji akcji		485	-	10 500
Wpływy z emisji obligacji		111 482	-	-
Zaciągnięcie kredytów i pożyczek		15 607	6 695	74 596
Wydatki na spłatę kredytów i pożyczek		(33 823)	(47 559)	(45 906)
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		(3 475)	(4 196)	46
Dywidendy wypłacone		(37)	(236)	(3)
Wykup dłużnych papierów wartościowych		(33 897)	-	-
Umorzenie akcji własnych		(114)	-	-
Odsetki zapłacone		(6 331)	(6 302)	(7 404)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej		49 896	(51 598)	31 829
Przepływy pieniężne netto, ogółem		(3 019)	(1 269)	14 284
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		23 795	25 064	10 780
Środki pieniężne na koniec okresu	20	20 776	23 795	25 064

Noty objaśniające zamieszczone na stronach od 8 do 61 stanowią integralną część skonsolidowanych sprawozdań finansowych 6

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Spis treści

1.	Dane Jednostki Dominującej	8
2.	Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	8
3.	Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości	9
4.	Ustalenie wartości godziwej	20
5.	Zarządzanie ryzykiem finansowym	21
6.	Segmenty operacyjne	25
7.	Przychody	28
8.	Pozostałe przychody operacyjne	28
9.	Pozostałe koszty operacyjne	29
10.	Koszty świadczeń pracowniczych	29
11.	Przychody i koszty finansowe	30
12.	Podatek dochodowy	31
13.	Rzeczowe aktywa trwałe	32
14.	Inne wartości niematerialne	34
15.	Wartość firmy	36
16.	Pozostałe inwestycje	37
17.	Podatek odroczony	40
18.	Zapasy	43
19.	Należności z tytułu dostaw i usług, podatku dochodowego oraz pozostałe	43
20.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	43
21.	Kapitał własny	44
22.	Zysk przypadający na jedną akcję	45
23.	Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	46
24.	Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	48
25.	Płatności w formie akcji własnych	49
26.	Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	51
27.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	52
28.	Instrumenty finansowe	52
29.	Leasing operacyjny	58
30.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	59
31.	Skład Grupy Kapitałowej	60
32.	Zdarzenia po końcu okresu sprawozdawczego	61

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

1. Dane Jednostki Dominującej

Nazwa jednostki dominującej:

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

Siedziba jednostki dominującej

ul. Legnicka 56
54-204 Wrocław

Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym:

Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, ul. Grabiszyńska 269, 53-235 Wrocław

Data rejestracji: 7 września 2005 r.

Numer rejestru: KRS 0000240829

Przedmiot działalności jednostki dominującej oraz jej jednostek zależnych

Jednostka Dominująca oraz jej jednostki zależne zajmują się przede wszystkim windykacją należności, w tym windykacją nabytych pakietów wierzytelności prowadzoną na własny rachunek oraz windykacją należności prowadzoną w imieniu klientów.

Jednostka Dominująca prowadzi także działalność polegającą na udzielaniu pożyczek osobom fizycznym.

Jednostka zależna Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A. (do dnia 28 czerwca 2010 r. Europejski Rejestr Informacji Gospodarczej Biuro Informacji Gospodarczej S.A., zwany dalej RD ERIF BIG S.A.) zajmuje się udostępnianiem informacji gospodarczych na temat osób i podmiotów, których dane są przechowywane i administrowane przez tę jednostkę zależną.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r. obejmują sprawozdania finansowe Jednostki Dominującej oraz jej jednostek zależnych (zwanymi łącznie „Grupą”).

Jednostką Dominującą najwyższego szczebla jest Kruk S.A. Wykaz jednostek zależnych został przedstawiony w nocie 31.

2. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

a) Oświadczenie zgodności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, zwanymi dalej „MSSF UE”

Skonsolidowane sprawozdania finansowe zostały zatwierdzone przez Zarząd Jednostki Dominującej („Zarząd”) w dniu 11 marca 2011 r.

b) Podstawa wyceny

Skonsolidowane sprawozdania finansowe zostały sporządzone za okresy sprawozdawcze kończące się 31 grudnia 2007 r., 31 grudnia 2008 r. oraz 31 grudnia 2010 r.

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

- instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – wyceniane w wartości godziwej.
- Zobowiązań wynikających z płatności w formie akcji własnych rozliczanych w środkach pieniężnych – wyceniane w wartości godziwej.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Metody ustalania wartości godziwej zostały przedstawione w nocie 4.

Prezentacja sprawozdania finansowego

Grupa zastosowała zaktualizowany MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych (2007), który obowiązuje od 1 stycznia 2009 r. W rezultacie, Grupa zaprezentowała w skonsolidowanym zestawieniu zmian w kapitałach własnych wszystkie zmiany kapitałów własnych przypadających na akcjonariuszy, podczas gdy zmiany w kapitałach własnych nie wynikające z transakcji z akcjonariuszami, zaprezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna

Dane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych zostały zaprezentowane w złotych polskich, po zaokrągleniu do pełnych tysięcy. Złoty polski jest walutą funkcjonalną Jednostki Dominującej.

d) Dokonane osądy i szacunki

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

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

Informacja na temat osądów dotyczących zastosowania zasad rachunkowości, które mają najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniach finansowych, zostały przedstawione w następujących notach:

- Nota 16 Pozostałe inwestycje
- Nota 28 Instrumenty finansowe

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

- Nota 16 Pozostałe inwestycje
- Nota 28 Instrumenty finansowe

3. Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości przedstawione poniżej stosowane były w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

a) Zasady konsolidacji

(i) Połączenia jednostek

Grupa dokonała wcześniejszego wdrożenia MSSF 3 Połączenia jednostek (2008) oraz MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe (2008) dla wszystkich połączeń jednostek mających miejsce w okresie sprawozdawczym rozpoczynającym się 1 stycznia 2009 r. Połączenia jednostek, w tym funduszy inwestycyjnych zamkniętych, są rozliczane metodą nabycia na dzień nabycia, który jest dniem, w którym Grupa obejmuje kontrolę nad jednostką nabywaną.

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

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

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

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

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

(ii) Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez jednostkę dominującą, w tym fundusze inwestycyjne. Sprawozdania finansowe jednostek zależnych uwzględniane są w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych począwszy od dnia uzyskania nad nimi kontroli aż do momentu jej wygaśnięcia. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały ujednoczone z zasadami przyjętymi przez Grupę.

(iii) Korekty konsolidacyjne

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

b) Waluty obce

(i) Transakcje w walucie obcej

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

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

Różnice kursowe z przeliczenia ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu. Pozycje niepieniężne w walucie obcej wyceniane według kosztu historycznego Grupa przelicza używając kursu wymiany z dnia zawarcia transakcji.

(ii) Przeliczanie jednostki działającej za granicą

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

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

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

e) Instrumenty finansowe

(i) Instrumenty finansowe inne niż instrumenty pochodne

Pożyczki, należności i depozyty ujmowane są w dacie powstania. Wszystkie pozostałe aktywa finansowe (w tym aktywa wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy) są ujmowane w dniu dokonania transakcji, w którym Grupa staje się stroną wzajemnego zobowiązania dotyczącego danego instrumentu finansowego.

Grupa przestaje ujmować składnik aktywów finansowych w momencie wygaśnięcia praw wynikających z umowy do otrzymywania przepływów pieniężnych z tego składnika, lub od momentu, kiedy prawa do otrzymywania przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych są przekazywane w transakcji przenoszącej zasadniczo wszystkie znaczące ryzyka i korzyści wynikające z ich własności. Każdy udział w przekazywanym składniku aktywów finansowych, który jest utworzony lub pozostaje w posiadaniu Grupy jest traktowany jako osobny składnik aktywów lub zobowiązań.

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

Grupa posiada następujące instrumenty finansowe inne niż pochodne aktywa finansowe: aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy, aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, pożyczki i należności.

Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy

Aktywa finansowe są klasyfikowane jako inwestycja wyceniana według wartości godziwej przez wynik finansowy, jeśli są przeznaczone do obrotu lub zostały wyznaczone jako wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy przy początkowym ujęciu. Aktywa finansowe są wyznaczone do wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy, jeśli Grupa aktywnie zarządza takimi inwestycjami i podejmuje decyzje odnośnie kupna i sprzedaży na podstawie ich wartości godziwej. Przy początkowym ujęciu, koszty

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

transakcyjne związane z inwestycją zostają ujęte w zysku lub stracie bieżącego okresu w momencie poniesienia. Wszelkie zyski i straty dotyczące tych inwestycji ujmowane są w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Nabyte pakiety wierzytelności

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

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

Nabyte pakiety wierzytelności Grupa wycenia nie rzadziej niż cztery razy w danym rocznym okresie sprawozdawczym, nie później niż na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień wyceny ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej obliczonej przy zastosowaniu modelu estymacji opartego na szacunkach w zakresie zdyskontowanych oczekiwanych przepływów pieniężnych. Nabyte pakiety składają się z dużej liczby wierzytelności o podobnych parametrach (rodzaj, wartość nominalna, przeterminowanie). Każdy nabyty pakiet dzielony jest na podpakiety o podobnych parametrach i dla każdego podpakietu szacowane są oddzielnie przepływy pieniężne.

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

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

Grupa prezentuje nabyte pakiety wierzytelności jako inwestycje krótkoterminowe z uwagi na fakt że obejmują one w większości wierzytelności przeterminowane.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Jeśli Grupa ma zamiar i możliwość utrzymywania dłużnych papierów wartościowych do terminu wymagalności, zostają one zaklasyfikowane do aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są początkowo ujmowane według wartości godziwej powiększonej o bezpośrednio dające się przyporządkować koszty transakcyjne. Wycena aktywów finansowych w terminie późniejszym odbywa się według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej, po pomniejszeniu o ewentualne odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Zbycie lub przeklasyfikowanie większej niż nieznaczącej kwoty aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności, w terminie innym niż blisko upływu terminu wymagalności, powoduje, iż Grupa przekwalifikowuje wszystkie inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności do inwestycji dostępnych do sprzedaży oraz powoduje, iż do końca rocznego okresu sprawozdawczego oraz przez dwa kolejne roczne okresy sprawozdawcze Grupa nie może zaliczać nabywanych inwestycji do kategorii instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Pożyczki i należności

Pożyczki i należności są aktywami finansowymi, o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, które nie są notowane na aktywnym rynku. Takie aktywa są początkowo ujmowane według wartości godziwej powiększonej o bezpośrednio dające się przyporządkować koszty transakcyjne. Wycena pożyczek i należności w terminie późniejszym odbywa się według zamortyzowanego kosztu, z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej, po pomniejszeniu o ewentualne odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Do pożyczek i należności Grupa zalicza środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz należności z tytułu dostaw i usług.

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

Zobowiązania finansowe nie będące instrumentami pochodnymi

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

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

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

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

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

(ii) Kapitał własny

Akcje zwykłe

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

d) Rzeczowe aktywa trwałe

(i) Ujęcie oraz wycena

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

Cena nabycia obejmuje cenę zakupu składnika majątku oraz koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdanego do używania, łącznie z kosztami transportu, jak też załadunku, wyładunku i składowania, a także wynagrodzeń bezpośrednich (w przypadku wytworzenia składnika rzeczowych aktywów trwałych we własnym zakresie). Rabaty, opusty oraz inne podobne zmniejszenia i odzyski zmniejszają cenę nabycia składnika aktywów. Koszt wytworzenia składnika środków

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

trwałych oraz środków trwałych w budowie obejmuje ogół kosztów poniesionych w okresie jego budowy, montażu, przystosowania i ulepszenia poniesionych do dnia przyjęcia takiego składnika majątkowego do używania (lub do końca okresu sprawozdawczego, jeśli składnik nie został jeszcze oddany do używania). Koszt wytworzenia obejmuje również, w przypadkach gdy jest to wymagane, wstępny szacunek kosztów demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego miejsca, w którym się znajdował. Zakupione oprogramowanie, które jest niezbędne do prawidłowego funkcjonowania związanego z nim urządzenia jest aktywowane jako część tego urządzenia.

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

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

Zyski i straty ze zbycia składnika rzeczowych aktywów określa się na podstawie porównania przychodów ze zbycia z wartością księgową zbytych aktywów i ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu w pozycji pozostałe przychody lub koszty operacyjne. W momencie, gdy sprzedaż dotyczy aktywów podlegających wcześniej aktualizacji wyceny, odpowiednią kwotę z kapitału z aktualizacji wyceny przenosi się do pozycji „zyski zatrzymane”.

(ii) Nakłady ponoszone w terminie późniejszym

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

(iii) Amortyzacja

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

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

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

Budynki (inwestycje w obcych obiektach)	15 lat
Urządzenia techniczne i maszyny	3-10 lat
Środki transportu	5 lat

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

e) Wartości niematerialne

(i) Wartość firmy

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Wycena po początkowym ujęciu

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

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

(ii) Pozostałe wartości niematerialne

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

(iii) Nakłady poniesione w terminie późniejszym

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

(iv) Amortyzacja

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

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

Grupa zakłada poniższe okresy użytkowania dla poszczególnych kategorii wartości niematerialnych:

Patenty i znaki towarowe	5 lat
Oprogramowanie	5 lat

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

f) Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu

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

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

g) Zapasy

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

h) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów

(i) Aktywa finansowe nie będące instrumentami pochodnymi

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

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

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

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

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

(ii) Aktywa niefinansowe

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

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

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

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

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

i) Świadczenia pracownicze

(i) Program określonych składek

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

(ii) Krótkoterminowe świadczenia pracownicze

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

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

(iii) Płatności w formie akcji własnych (prawo do wzrostu wartości akcji)

Wartość godziwa kwoty do wypłaty pracownikom z tytułu prawa do wzrostu wartości akcji Jednostki Dominującej, przyznanego przez akcjonariuszy Jednostki Dominującej, w którym Jednostka Dominująca nie zaciąga zobowiązania do rozliczenia programu, jest ujmowana jako koszt w korespondencji ze wzrostem kapitału własnego. Wartość godziwa jest początkowo szacowana na dzień przyznania i rozłożona na okres, w którym pracownicy nabywają bezwarunkowo prawo do płatności. Wartość całego programu jest weryfikowana na koniec każdego okresu sprawozdawczego i na dzień ostatecznego nabycia uprawnień do płatności, poprzez zmianę liczby praw, do których realizacji zgodnie z oczekiwaniami Spółki nabyte zostaną bezwarunkowe prawa. Wszystkie zmiany w wartości godziwej zobowiązania są ujmowane jako odwrócenie poprzednich księgowania w bieżącym okresie. Wartość godziwa pojedynczego prawa nie zmienia się, chyba że nastąpi

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

modyfikacja warunków programu, np. ceny realizacji, liczby przyznanych praw, warunków nabycia uprawnień, itp. W takim przypadku wartość godziwa pojedynczego prawa może się jedynie zwiększyć.

j) Rezerwy

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

k) Przychody

(i) Przychody z windykacji

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

Przychody z windykacji pakietów zleconych

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

Przychody z windykacji nabytych pakietów wierzytelności

Szacowane wpływy z pakietów wierzytelności obejmują część kapitałową pakietów oraz odsetki ustalone w oparciu o stopę dyskontową. Otrzymana część kapitałowa ujmowana jest jako zmniejszenie wartości bieżącej pakietów natomiast część odsetkowa ujmowana jest jako przychód bieżącego okresu. Ponadto, w przychodach bieżącego okresu ujmowane są zmiany wartości godziwej wynikające ze zmian szacunków dotyczących oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dla danego pakietu oraz zmian w stopie dyskontowej. Szerzej zasady rachunkowości w odniesieniu do nabytych pakietów wierzytelności opisano w notcie 3(c)(i).

(ii) Sprzedaż towarów i materiałów

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

l) Opłaty leasingowe

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

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

m) Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe obejmują przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi przez Grupę środkami (za wyjątkiem przychodów dotyczących nabytych pakietów wierzytelności, patrz (k)(i)), należne dywidendy oraz odwrócenie odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych. Przychody odsetkowe ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu zgodnie z zasadą memoriału, z zastosowaniem metody efektywnej stopy

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

procentowej. Dywidendę ujmuje się w zysku lub stracie bieżącego okresu na dzień, kiedy Grupa nabywa prawo do jej otrzymania.

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

n) Podatek dochodowy

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

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

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

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

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

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

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

o) Zysk na jedną akcję

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

p) Raportowanie segmentów działalności

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

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

q) Nowe standardy i interpretacje nie zastosowane w niniejszych sprawozdaniach finansowych

Niektóre nowe standardy, zmiany do standardów oraz interpretacje, które mają zastosowanie do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 1 stycznia 2010 r., nie zostały uwzględnione przy sporządzaniu niniejszych sprawozdań finansowych. Żadne z nich nie powinno mieć istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy, z wyjątkiem *MSSF 9 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena*, który będzie obowiązkowy dla sprawozdania finansowego Grupy za rok 2013 i mógłby mieć wpływ na klasyfikację i wycenę aktywów finansowych. Grupa nie planuje wcześniejszego zastosowania tego standardu, a zakres jego wpływu nie został oszacowany.

4. Ustalenie wartości godziwej

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

(i) Rzeczowe aktywa trwałe

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

(ii) Wartości niematerialne

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

(iii) Zapasy

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

(iv) Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

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

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

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

(vi) Zobowiązania finansowe niebędące instrumentami pochodnymi

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

(vii) Płatności w formie akcji własnych

W wycenie wykorzystano model drzewa dwumianowego Coxa-Rossa-Rubinsteina. Model wybrano ze względu na możliwość uwzględnienia w wycenie dwóch warunków uprawniających do otrzymania świadczenia (realizacja budżetu oraz wzrost ceny akcji) oraz możliwość rozróżnienia wysokości wypłaconego świadczenia w zależności od stopnia wzrostu ceny akcji.

5. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Wprowadzenie

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

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Podstawowe zasady zarządzania ryzykiem

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

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

Ryzyko kredytowe

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

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

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

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

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

Ponad 20% klientów prowadzi transakcje z Grupą co najmniej od trzech lat. Straty poniesione przez Grupę w wyniku nieotrzymania płatności dotyczą niewielu przypadków. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności stanowią głównie należności z tytułu prowizji za wierzytelności windykowane na rachunek klientów.

Narażenie Grupy na ryzyko kredytowe wynika głównie z indywidualnych cech każdego klienta. W ocenie Zarządu ryzyko kredytowe jest niskie ponieważ kontrahentami są głównie instytucje finansowe i firmy o uznanej reputacji. Największy klient Grupy generuje 4,2% (2009 r.: 4,2%; 2008 r.: 1,6%) przychodów Grupy. Saldo należności od największego klienta Grupy stanowiło 9,6% łącznej kwoty należności brutto na dzień 31 grudnia 2010 r. (31.12.2009 r.: 11,9%; 31.12.2008 r.: 8,5%). W związku z tym nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

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

Nabyte pakiety wierzytelności

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

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

- cechy dotyczące wierzytelności:
 - saldo zadłużenia,
 - kwota kapitału,
 - udział kapitału w zadłużeniu,
 - kwota otrzymanego kredytu / łączna kwota faktur,
 - rodzaj produktu,
 - przeterminowanie (DPD),
 - czas trwania umowy,
 - czas od zawarcia umowy,
 - zabezpieczenie (istnienie, rodzaj, wysokość).

- cechy dotyczące dłużnika:
 - dotychczasowy poziom spłacenia kredytu / poziom spłacenia faktur,
 - czas od ostatniej wpłaty dłużnika,
 - region,
 - forma prawna dłużnika,
 - zgon lub upadłość dłużnika,
 - zatrudnienie dłużnika.

- cechy dotyczące procesowania wierzytelności przez dotychczasowego wierzyciela:
 - posiadanie poprawnych danych teleadresowych dłużnika,
 - windykacja wewnętrzna - prowadzona przez dotychczasowego wierzyciela we własnym zakresie,
 - windykacja zewnętrzna – obsługa wierzytelności przez firmy zewnętrzne,
 - wystawienie Bankowego Tytułu Egzekucyjnego,
 - windykacja sądowa,
 - egzekucja komornicza.

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

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

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

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

Stosowane narzędzia windykacyjne to między innymi:

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

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Grupa posiadała środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 20.776 tys. zł (31 grudnia 2009 r.: 23.795 tys. zł; 31 grudnia 2008 r.: 25.064 tys. zł), co stanowi jej maksymalną ekspozycję na ryzyko kredytowe w stosunku do tych aktywów.

Gwarancje

Zgodnie z zasadą Grupy, gwarancje finansowe udzielane są wyłącznie jednostkom zależnym, w których Grupa posiada 100% udziałów. W okresach sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2010 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2008 r. Grupa nie udzielała gwarancji podmiotom zewnętrznym.

Ryzyko płynności

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

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

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe polega na tym, że zmiany cen rynkowych, takich jak kursy walutowe, stopy procentowe i ceny akcji będą wpływać na wyniki Grupy lub na wartość posiadanych instrumentów finansowych. Celem

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy na ryzyko rynkowe w granicach przyjętych parametrów, przy jednoczesnym dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

W ocenie Zarządu ryzyko rynkowe w odniesieniu do Grupy jest niewielkie i ograniczone głównie do zmian oprocentowania zobowiązań finansowych, środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz zmian stopy wolnej od ryzyka przyjętej do szacowania wartości godziwej nabytych pakietów wierzytelności. Aktywa w walucie obcej stanowiły na dzień 31 grudnia 2010 r. 31,6% aktywów ogółem natomiast zobowiązania w walucie obcej stanowiły na ten dzień 11,6% zobowiązań ogółem (31.12.2009 r.: odpowiednio 9,9% i 12,5%; 31.12.2008 r. odpowiednio 5,7% i 2,3%).

Grupa nie korzysta z instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia przed ryzykiem zmian stóp procentowych i kursów walut.

Zarządzanie kapitałem

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

Zarząd dąży do utrzymania równowagi pomiędzy wyższą stopą zwrotu możliwą do osiągnięcia przy wyższym poziomie zadłużenia i korzyściami oraz bezpieczeństwem osiąganym przy solidnym kapitale. Celem Grupy jest osiągnięcie wysokiego wskaźnika zwrotu z kapitału; w okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r. wskaźnik ten wyniósł 32,3% (2009 r.: 31,7%; 2008 r.: 32,4%). Dla porównania, średnioważona stopa kosztów odsetek od oprocentowanego zadłużenia (z wyłączeniem zobowiązań z założoną stopą procentową) wynosiła 8,2% (2009 r.: 7,1%; 2008 r.: 9,0%).

Stopa zadłużenia Grupy, liczona jako relacja sumy zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek, wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań z tytułu podpisanych umów leasingu finansowego do kapitału własnego ogółem, wynosiła 0,9 na dzień 31 grudnia 2010 r. (31.12.2009 r.: 0,6; 31.12.2008 r.: 1,4).

W okresach sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2010 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2008 r. nie było zmian w podejściu Grupy do zarządzania kapitałem.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, kapitał zakładowy Jednostki Dominującej musi wynosić nie mniej niż 100 tys. zł. Jednostka Dominująca jest zobowiązana do przeznaczania co najmniej 8% zysku na zwiększenie kapitału rezerwowego służącego pokryciu przyszłych strat. Kapitał ten tworzy się dopóki nie osiągnie on co najmniej 1/3 kapitału zakładowego.

6. Segmenty operacyjne

Segmenty sprawozdawcze

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

- Pakiety nabyte: windykacja zakupionych pakietów wierzytelności;
- Pakiety zlecone: windykacja pakietów prowadzona na zlecenie, w imieniu klienta.

Informacje odnośnie wyników każdego segmentu sprawozdawczego przedstawiono poniżej. Podstawową miarą efektywności każdego segmentu sprawozdawczego jest zysk operacyjny, który został podany w wewnętrznych raportach kierownictwa przeglądanych przez Prezesa Zarządu. Zysk segmentu wykorzystywany jest do pomiaru jego efektywności, gdyż kierownictwo jest przekonane, że taka informacja jest najbardziej odpowiednia dla oceny wyniku danego segmentu w porównaniu do innych jednostek działających w tej branży.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Informacje o segmentach sprawozdawczych

<i>w tysiącach złotych</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przychody	164 281	128 575	103 882
Nabyte pakiety wierzytelności	118 062	84 700	72 498
Usługi windykacyjne	44 063	41 765	28 683
Pozostałe produkty	2 156	2 110	2 701
Koszty bezpośrednie i pośrednie	89 537	71 592	56 278
Nabyte pakiety wierzytelności	60 825	46 023	34 581
Usługi windykacyjne	25 844	24 032	19 438
Pozostałe produkty	2 867	1 537	2 259
Marża pośrednia	74 744	56 983	47 604
Nabyte pakiety wierzytelności	57 237	38 677	37 917
Usługi windykacyjne	18 219	17 733	9 245
Pozostałe produkty	(711)	573	442
Koszty ogólne	28 055	21 414	19 132
Amortyzacja	3 937	3 090	2 615
Pozostałe przychody operacyjne	870	852	1 122
Pozostałe koszty operacyjne (nieprzypisane)	(986)	(1 608)	(2 206)
Przychody/koszty finansowe	(7 031)	(4 386)	(8 498)
Zysk brutto	35 605	27 337	16 275
Podatek dochodowy	(514)	3 848	(413)
Zysk netto	36 119	23 489	16 688

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Segmenty geograficzne

Działalność operacyjna skupiona jest na dwóch głównych obszarach geograficznych – w Polsce i w Rumunii.

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

Przychody w podziale na segmenty geograficzne:

<i>w tysiącach złotych</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przychody	164 281	128 575	103 882
Polska	122 711	111 948	102 305
Rumunia	41 570	16 627	1 577
Koszty bezpośrednie i pośrednie	89 537	71 592	56 278
Polska	76 804	63 089	51 395
Rumunia	12 734	8 503	4 883
Marża pośrednia	74 744	56 983	47 604
Polska	45 908	48 859	50 910
Rumunia	28 837	8 124	(3 306)
Koszty ogólne	28 055	21 414	19 132
Amortyzacja	3 937	3 090	2 615
Pozostałe przychody operacyjne	870	852	1 122
Pozostałe koszty operacyjne (nieprzypisane)	(986)	(1 608)	(2 206)
Przychody/koszty finansowe	(7 031)	(4 386)	(8 498)
Zysk brutto	35 605	27 337	16 275
Podatek dochodowy	(514)	3 848	(413)
Zysk netto	36 119	23 489	16 688

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

7. Przychody

w tysiącach złotych

	Działalność kontynuowana		
	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przychody z windykacji pakietów nabytych	118 062	84 700	72 498
Przychody z usług windykacyjnych	44 063	41 765	28 683
Przychody z pozostałych usług	2 156	2 110	2 426
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	275
	164 281	128 575	103 882

Na przychody z windykacji pakietów nabytych składają się:

w tysiącach złotych

	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Otrzymane odsetki z nabytych pakietów wierzytelności	99 706	78 436	63 386
Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	18 356	6 264	9 112
	118 062	84 700	72 498

Na przychody z windykacji pakietów zleconych składają się prowizje, które wynoszą od 2% do 49% windykowanych kwot. Wysokość prowizji zależy od przeterminowania sprawy oraz ewentualnej wcześniejszej windykacji. Główny klient Grupy generuje 15,7% przychodów z windykacji pakietów zleconych (2009 r.: 12,9%; 2008 r.: 5,8%).

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

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

8. Pozostałe przychody operacyjne

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Spisanie niezidentyfikowanych przedawnionych wpłat		374	-	-
Rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość należności	28	105	32	-
Zwrot odszkodowań z tytułu szkód komunikacyjnych		202	203	283
Zysk ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych		101	108	117
Pozostałe		88	509	722
		870	852	1 122

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

9. Pozostałe koszty operacyjne

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Oplaty sądowe		12 402	11 149	5 602
Reklama		5 658	457	751
Zużycie materiałów i energii		4 394	3 431	3 632
Podatki i opłaty		4 200	1 977	936
Odpisy aktualizujące wartość należności	28	457	463	1 130
Szkolenie pracowników		639	107	41
Podróże służbowe		598	351	494
Koszty reprezentacji		334	160	568
Ubezpieczenia samochodów		263	188	195
Straty z tytułu szkód komunikacyjnych		165	166	180
Ubezpieczenia majątkowe		106	34	119
Koszty związane ze zmianą siedziby Spółki		-	66	286
Pozostałe		1 413	1 391	895
		30 629	19 940	14 829

10. Koszty świadczeń pracowniczych

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Wynagrodzenia		47 909	38 519	31 485
Ubezpieczenia społeczne pozostałe		1 838	1 573	1 428
Ubezpieczenia emerytalne i rentowe (programy określonych składek)		6 149	5 257	4 782
Składka na PFRON		570	481	362
Płatności w formie akcji własnych rozliczane w instrumentach kapitałowych	25	257	-	91
		56 723	45 830	38 148

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

11. Przychody i koszty finansowe

Ujęte jako zysk lub strata bieżącego okresu

w tysiącach złotych

	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek i należności	296	-	176
Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych	1 235	155	199
Zmniejszenie odpisu aktualizującego wartość instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności	-	750	-
Różnice kursowe netto	170	694	-
Pozostałe przychody finansowe	499	-	-
	<u>2 200</u>	<u>1 599</u>	<u>375</u>
Koszty z tytułu odsetek dotyczących zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	8 715	5 985	7 740
Różnice kursowe netto	-	-	383
Odpisy aktualizujące wartość instrumentów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	516	-	750
	<u>9 231</u>	<u>5 985</u>	<u>8 873</u>
Koszty finansowe netto ujęte w zysku lub stracie	(7 031)	(4 386)	(8 498)

W ramach powyższych przychodów i kosztów finansowych ujęta jest następująca wartość przychodów i kosztów odsetkowych dotyczących aktywów (zobowiązań) innych niż wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy:

w tysiącach złotych

	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Przychody ogółem z tytułu odsetek z aktywów finansowych	1 531	155	375
Koszty ogółem z tytułu odsetek od zobowiązań finansowych	8 715	5 985	7 740

Ujęte w innych całkowitych dochodach

w tysiącach złotych

	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Różnice kursowe z przeszacowania jednostek działających za granicą	137	245	(138)
Przypadające na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej	137	245	(138)
Przychód/ (koszt) finansowy rozpoznany bezpośrednio w innych całkowitych dochodach	<u>137</u>	<u>245</u>	<u>(138)</u>

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

12. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wykazany w zysku lub stracie za dany okres

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Podatek dochodowy (część bieżąca)				
Podatek dochodowy za okres sprawozdawczy		65	1 079	1 547
Podatek dochodowy (część odroczone)				
Powstanie/odwrócenie różnic przejściowych	17	(579)	2 769	(1 960)
		<u>(514)</u>	<u>3 848</u>	<u>(413)</u>

Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej

<i>w tysiącach złotych</i>	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Zysk netto za okres sprawozdawczy	36 119	23 489	16 688
Podatek dochodowy wykazany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	514	(3 848)	413
Zysk przed opodatkowaniem za okres sprawozdawczy dla stawki podatkowej 19%	34 602	29 408	17 229
Zysk / (Strata) przed opodatkowaniem za okres sprawozdawczy dla stawki podatkowej 16%	1 003	(2 071)	(954)
Podatek obliczony w oparciu o obowiązującą w Polsce stawkę podatkową (19%)	6 574	5 588	3 274
Podatek obliczony w oparciu o obowiązującą w Rumunii stawkę podatkową (16%)	160	(331)	(153)
Wpływ kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	2 206	649	929
Wpływ przychodów zwolnionych z opodatkowania	(8 870)	(2 154)	(4 733)
Wykorzystanie nieujętego aktywa z tytułu podatku odroczonego	(777)	(202)	125
Przedawnione straty podatkowe	193	298	145
	<u>(514)</u>	<u>3 848</u>	<u>(413)</u>

Efektywna stopa podatkowa odbiega od obowiązujących stawek podatkowych z uwagi na fakt, że konsolidacją są objęte jednostki, których działalność nie podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym (fundusze inwestycyjne zamknięte oraz jednostka zależna w Luksemburgu).

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

13. Rzeczowe aktywa trwałe

w tysiącach złotych

Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych

Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2008 r.

Nabycie

Sprzedaz / Likwidacja

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2008 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Ogółem
	711	5 670	4 016	1 087	707	12 191
	1 476	2 050	1 829	409	-	5 764
	(847)	(61)	(664)	(205)	(700)	(2 477)
	-	14	9	-	-	23
	1 340	7 673	5 190	1 291	7	15 501

Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2009 r.

Nabycie

Sprzedaz / Likwidacja

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2009 r.

	1 340	7 673	5 190	1 291	7	15 501
	541	781	1 113	78	11	2 524
	-	(155)	(475)	(121)	-	(751)
	(25)	(40)	(19)	(13)	-	(97)
	1 856	8 259	5 809	1 235	18	17 177

Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2010 r.

Nabycie

Sprzedaz / Likwidacja

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2010 r.

	1 856	8 259	5 809	1 235	18	17 177
	75	2 296	1 638	217	9	4 235
	(90)	(2 389)	(383)	(460)	-	(3 322)
	(18)	(35)	(19)	(9)	-	(81)
	1 823	8 131	7 045	983	27	18 009

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2008 r.

Amortyzacja

Zmniejszenia w wyniku sprzedaży / likwidacji

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2008 r.

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2009 r.

Amortyzacja

Zmniejszenia w wyniku sprzedaży / likwidacji

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2009 r.

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2010 r.

Amortyzacja

Zmniejszenia w wyniku sprzedaży / likwidacji

Wpływ zmiany kursu wymiany walut

Umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2010 r.

w tysiącach złotych

Wartość netto

Na dzień 1 stycznia 2008 r.

Na dzień 31 grudnia 2008 r.

Na dzień 1 stycznia 2009 r.

Na dzień 31 grudnia 2009 r.

Na dzień 1 stycznia 2010 r.

Na dzień 31 grudnia 2010 r.

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Ogółem
	(621)	(3 814)	(1 630)	(854)	-	(6 919)
	(289)	(809)	(883)	(76)	-	(2 057)
	847	52	478	189	-	1 566
	-	(2)	(1)	-	-	(3)
	(63)	(4 573)	(2 036)	(741)	-	(7 413)

	(63)	(4 573)	(2 036)	(741)	-	(7 413)
	(216)	(1 027)	(922)	(131)	-	(2 296)
	-	153	437	121	-	711
	12	21	10	4	-	47
	(267)	(5 426)	(2 511)	(747)	-	(8 951)

	(267)	(5 426)	(2 511)	(747)	-	(8 951)
	(200)	(1 183)	(1 110)	(164)	-	(2 657)
	16	2 381	337	405	-	3 139
	10	15	8	4	-	37
	(441)	(4 213)	(3 276)	(502)	-	(8 432)

	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Ogółem
	90	1 856	2 386	233	707	5 272
	1 277	3 100	3 154	550	7	8 088
	1 277	3 100	3 154	550	7	8 088
	1 589	2 833	3 298	488	18	8 226
	1 589	2 833	3 298	488	18	8 226
	1 382	3 918	3 769	481	27	9 577

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Rzeczowe aktywa trwale w leasingu

Grupa użytkuje sprzęt komputerowy oraz wyposażenie biura w ramach umów leasingu finansowego. Wartość netto leasingowanego sprzętu komputerowego oraz wyposażenia biura wynosiła na koniec 2010 r., 2009 r. i 2008 r. odpowiednio 577 tys. zł, 1.449 tys. zł oraz 2.050 tys. zł. Ponadto Grupa w ramach leasingu finansowego użytkuje samochody osobowe i ciężarowe o wartości na koniec 2010 r., 2009 r. oraz 2008 r. odpowiednio 3.478 tys. zł, 3.045 tys. zł oraz 2.938 tys. zł. Wymienione rzeczowe aktywa trwale stanowią jednocześnie zabezpieczenie zobowiązań z tytułu leasingu (patrz nota 23).

Rzeczowe aktywa trwale w budowie

Wartość rzeczowych aktywów trwałych w budowie na dzień 31 grudnia 2010 r., na dzień 31 grudnia 2009 r. oraz na dzień 31 grudnia 2008 r. wyniosła odpowiednio 27 tys. zł, 18 tys. zł oraz 7 tys. zł.

14. Inne wartości niematerialne

w tysiącach złotych

	Koncesje, licencje, oprogramowanie komputerowe	Pozostałe	Ogółem
Wartość brutto wartości niematerialnych			
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2008 r.	2 500	163	2 663
Wytworzenie we własnym zakresie	958	-	958
Pozostałe zwiększenia	96	71	167
Wpływ zmian kursu wymiany walut	3	-	3
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2008 r.	3 557	234	3 791
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2009 r.	3 557	234	3 791
Wytworzenie we własnym zakresie	1 451	-	1 451
Pozostałe zwiększenia	317	135	452
Wpływ zmian kursu wymiany walut	(6)	-	(6)
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2009 r.	5 319	369	5 688
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2010 r.	5 319	369	5 688
Wytworzenie we własnym zakresie	2 477	-	2 477
Pozostałe zwiększenia	426	-	426
Zmniejszenia	(130)	-	(130)
Wpływ zmian kursu wymiany walut	(10)	-	(10)
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2010 r.	8 082	369	8 451

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	Koncesje, licencje, oprogramowanie komputerowe	Pozostałe	Ogółem
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości			
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2008 r.	(905)	(94)	(999)
Amortyzacja	(514)	(44)	(558)
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2008 r.	(1 419)	(138)	(1 557)
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2009 r.	(1 419)	(138)	(1 557)
Amortyzacja	(743)	(51)	(794)
Wpływ zmian kursu wymiany walut	5	-	5
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2009 r.	(2 157)	(189)	(2 346)
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2010 r.	(2 157)	(189)	(2 346)
Amortyzacja	(1 233)	(47)	(1 280)
Wpływ zmian kursu wymiany walut	4	-	4
Zmniejszenia	100	8	108
Umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2010 r.	(3 333)	(181)	(3 514)

w tysiącach złotych

	Koncesje, licencje, oprogramowanie komputerowe	Pozostałe	Ogółem
Wartość netto			
Na dzień 1 stycznia 2008 r.	1 595	69	1 664
Na dzień 31 grudnia 2008 r.	2 138	96	2 234
Na dzień 1 stycznia 2009 r.	2 138	96	2 234
Na dzień 31 grudnia 2009 r.	3 162	180	3 342
Na dzień 1 stycznia 2010 r.	3 162	180	3 342
Na dzień 31 grudnia 2010 r.	4 749	188	4 937

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

15. Wartość firmy

w tysiącach złotych

	Kancelaria		Rejestr	
	Prawna RAVEN	IS Sp. z o.o.	Dłużników ERIF BIG S.A.	Ogółem
Wartość brutto				
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2008 r.	299	169	725	1 193
Zmniejszenia	-	(169)	-	(169)
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2008 r.	299	-	725	1 024
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2009 r.	299	-	725	1 024
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2009 r.	299	-	725	1 024
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2010 r.	299	-	725	1 024
Wartość brutto na dzień 31 grudnia 2010 r.	299	-	725	1 024
Odpisy z tytułu utraty wartości				
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2008 r.	-	(169)	-	(169)
Zmniejszenia	-	169	-	169
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2008 r.	-	-	-	-
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 1 stycznia 2009 r.	-	-	-	-
Zwiększenia	-	-	-	-
Zmniejszenia	-	-	-	-
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2009 r.	-	-	-	-
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 1 grudnia 2010 r.	-	-	-	-
Zwiększenia	-	-	-	-
Zmniejszenia	-	-	-	-
Odpis z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2010 r.	-	-	-	-
Wartość netto				
Na dzień 1 stycznia 2008 r.	299	-	725	1 024
Na dzień 31 grudnia 2008 r.	299	-	725	1 024
Na dzień 1 stycznia 2009 r.	299	-	725	1 024
Na dzień 31 grudnia 2009 r.	299	-	725	1 024
Na dzień 1 stycznia 2010 r.	299	-	725	1 024
Na dzień 31 grudnia 2010 r.	299	-	725	1 024

Weryfikacja utraty wartości ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne zawierających wartość firmy

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

Wartość odzyskiwalna wartości firmy dla wymienionych powyżej ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne oparta jest na oszacowaniu wartości użytkowej. Wartość użytkowa to szacunkowa bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez te ośrodki. W przypadku RD ERIF BIG S.A. wartość odzyskiwalna została oszacowana, jako wartość użytkowa ośrodka wypracowującego przepływy

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

pieniężne, przy uwzględnieniu zmian obowiązujących przepisów odnośnie udostępniania informacji gospodarczych, które weszły w życie w roku 2010, pozwalając na znaczne rozszerzenie bazy klientów Grupy i wzrost przychodów z tytułu udostępniania informacji.

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

Z uwagi na rozpoczęty proces likwidacji Information Services Sp. z o.o. (IS Sp. z o.o.) w 2007 r. Grupa dokonała aktualizacji wartości firmy w odniesieniu do tej jednostki zależnej. W 2008 r. wartość firmy została usunięta z ksiąg w związku z zakończeniem procesu likwidacji spółki.

16. Pozostałe inwestycje

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Pozostałe inwestycje długoterminowe			
Dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	-	4 250
	-	-	4 250
Inwestycje krótkoterminowe			
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	263 228	150 435	152 176
Dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	5 000	-
Udzielone pożyczki	1 259	-	-
	<u>264 487</u>	<u>155 435</u>	<u>152 176</u>

Do kategorii dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności Grupa zaliczyła obligacje wyemitowane przez CDZ 7 Sp. z o.o. Ich oprocentowanie ustalono jako 16% otrzymanych przez CDZ 7 Sp. z o.o. zysków ze spółek, których akcje bądź udziały zostaną nabyte przez CDZ 7 Sp. z o.o. ze środków otrzymanych za wyemitowane obligacje. Obligacje zostały wykupione na mocy porozumienia z dnia 19 lutego 2010 r. Przychody odsetkowe związane z obligacjami wyniosły w 2010 r. 0 tys. zł (2009 r.: 0 tys. zł; 2008 r.: 0 tys. zł.).

W 2010 r. Grupa rozpoczęła udzielanie pożyczek osobom fizycznym nieprowadzącym działalności gospodarczej. Wartość jednej pożyczki nie przekracza 1,2 tys. zł, a okres kredytowania wynosi od 6 do 9 miesięcy przy stałym oprocentowaniu.

Do aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy należą nabyte pakiety wierzytelności. Nabyte pakiety byłyby klasyfikowane jako pożyczki i należności, gdyby Grupa nie zdecydowała o klasyfikacji tych pakietów do aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zasady wyceny nabytych pakietów wierzytelności opisano w nocie 3(c)(i). Nabyte pakiety wierzytelności dzielą się na następujące najważniejsze kategorie:

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Zakupione pakiety wierzytelności			
Kredyty bankowe, w tym:	226 033	137 068	133 660
- kredyty konsumenckie	222 345	130 324	121 336
- kredyty samochodowe	2 570	4 048	6 079
- kredyty hipoteczne	1 118	2 696	6 245
Rachunki za usługi telekomunikacyjne	36 022	12 554	17 335
Pożyczki gotówkowe (niebankowe)	462	592	803
Inne	711	221	378
	263 228	150 435	152 176

Przy wycenie pakietów wierzytelności przyjęto poniższe założenia:

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Stopa dyskontowa			
- wolna od ryzyka	4,06%	4,22%	5,92%
- premia za ryzyko *	5,08%-416,34%	9,88%-1 775%	9,88%-1775%
Okres, za który oszacowano wpływy	styczeń 2011 - grudzień 2022	styczeń 2010 - grudzień 2018	styczeń 2009 - grudzień 2015
Wartość nominalna zakładanych przyszłych wpływów	544 383	281 994	276 859

* dla 99% wartości pakietów wierzytelności

Zakładany harmonogram wpływów z pakietów wierzytelności (wartość nominalna):

w tysiącach złotych	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Okres			
Do 6 miesięcy	104 108	69 201	61 983
Od 6 do 12 miesięcy	90 673	58 442	54 488
Od 1 do 2 lat	135 439	71 765	81 257
Od 2 do 5 lat	178 971	79 679	77 930
Powyżej 5 lat	35 192	2 908	1 201
	544 383	281 994	276 859

Część pakietów wierzytelności jest zabezpieczona wpisem do hipoteki (pakiety kredytów hipotecznych) lub zastawem rejestrowym (pakiety kredytów samochodowych). Wartość posiadanych przez Grupę zabezpieczeń jest trudna do oszacowania i waha się w zależności od konkretnej sprawy.

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

- stopa wolna od ryzyka;
- premia za ryzyko;
- okres, za który oszacowano przepływy pieniężne;
- wartość oczekiwanych, przyszłych przepływów w oparciu o dostępne aktualne informacje oraz aktualnie wykorzystywane narzędzia windykacji.

Ekspozycja Grupy na ryzyka kredytowe, walutowe i stopy procentowej w odniesieniu do inwestycji oraz odpisy aktualizujące wartość udzielonych pożyczek oraz inwestycji utrzymywanych do terminu wymagalności opisane zostały w notcie 28.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zmiany na nabytych pakietach wierzytelności kształtowały się następująco:

w tysiącach złotych

Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 1.01.2008	93 135
Zakup pakietów	103 782
Wpłaty od dłużników	(117 239)
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	72 498
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2008	<u>152 176</u>
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 1.01.2009	152 176
Zakup pakietów	53 931
Wpłaty od dłużników	(140 372)
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	84 700
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2009	<u>150 435</u>
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 01.01.2010	150 435
Zakup pakietów	192 670
Wpłaty od dłużników	(197 939)
Przychody z windykacji pakietów nabytych (odsetki oraz aktualizacja)	118 062
Wartość nabytych pakietów wierzytelności na dzień 31.12.2010	<u>263 228</u>

Nabyte pakiety wierzytelności o wartości księgowej 18.042 tys. zł na dzień 31 grudnia 2010 r. (31 grudnia 2009 r.: 30.822 tys. zł, 31 grudnia 2008 r.: 100.135 tys. zł) stanowią zabezpieczenie zobowiązań z tytułu kredytów bankowych (nota 23).

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

17. Podatek odroczonego

Aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego

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

	Aktywa		Rezerwy		Wartość netto	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
<i>w tysiącach złotych</i>						
Rzeczowe aktywa trwałe	919	1 345	(808)	(852)	111	493
Wartości niematerialne	-	-	(689)	(507)	(689)	(507)
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	467	838	-	-	467	838
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	419	724	(384)	(146)	35	578
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	-	48	-	-	-	48
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 849	1 190	-	-	1 849	1 190
Rezerwy i zobowiązania	28	6	-	-	28	6
Pozostałe	25	19	-	-	25	19
Straty podatkowe podlegające odliczeniu w przyszłych okresach	1 475	57	-	-	1 475	57
Aktywa / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 182	4 227	(1 881)	(1 505)	3 301	2 722
Kompensata	(1 881)	(1 505)	1 881	1 505	-	-
Aktywa / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	3 301	2 722	-	-	3 301	2 722
						5 491

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zmiana różnic przejściowych w okresie

w tysiącach złotych

	Stan na 01.01.2008	Zmiana różnic przejściowych ujęta jako zysk lub strata bieżącego okresu	Stan na 01.01.2009	Zmiana różnic przejściowych ujęta jako zysk lub strata bieżącego okresu	Stan na 31.12.2009	Zmiana różnic przejściowych ujęta jako zysk lub strata bieżącego okresu	Stan na 31.12.2010
Rzeczowe aktywa trwałe	869	67	936	(443)	493	(382)	111
Wartości niematerialne	(199)	(127)	(326)	(181)	(507)	(182)	(689)
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	(23)	2 240	2 217	(1 379)	838	(371)	467
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	17	108	125	453	578	(543)	35
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	25	47	72	(24)	48	(48)	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	746	540	1 286	(96)	1 190	659	1 849
Rezerwy i zobowiązania	16	6	22	(16)	6	22	28
Pozostałe	62	83	145	(126)	19	6	25
Straty podatkowe podlegające odliczeniu w przyszłych okresach	2 018	(1 004)	1 014	(957)	57	1 418	1 475
	3 531	1 960	5 491	(2 769)	2 722	579	3 301

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Polska

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

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

<i>w tysiącach złotych</i>		Data przedawnienia się straty		
		31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Strata podatkowa z 2004 r.	31 grudnia 2009 r.	-	-	768
Strata podatkowa z 2005 r.	31 grudnia 2010 r.	-	801	1 602
Strata podatkowa z 2006 r.	31 grudnia 2011 r.	749	1 199	4 180
Strata podatkowa z 2007 r.	31 grudnia 2012 r.	517	517	2 656
Strata podatkowa z 2008 r.	31 grudnia 2013 r.	833	833	833
Strata podatkowa z 2009 r.	31 grudnia 2014 r.	96	-	-
Strata podatkowa z 2010 r.	31 grudnia 2015 r.	6 835	-	-
		9 030	3 350	10 039
Obowiązująca stawka podatkowa		19%	19%	19%
Potencjalna korzyść z tytułu strat podatkowych		1 716	636	1 907

Rumunia

Do 2009 roku strata podatkowa mogła być rozliczana przez okres 5 lat począwszy od roku następującego po roku, w którym została poniesiona. Od 2009 roku w okres, w jakim można rozliczyć stratę podatkową został przedłużony do 7 lat.

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

<i>w tysiącach złotych</i>		Data przedawnienia się straty		
		31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Strata podatkowa z 2007 r.	31 grudnia 2012 r.	-	1 437	1 542
Strata podatkowa z 2008 r.	31 grudnia 2013 r.	-	566	607
Strata podatkowa z 2009 r.	31 grudnia 2016 r.	106	848	-
		106	2 851	2 149
Obowiązująca stawka podatkowa		16%	16%	16%
Potencjalna korzyść z tytułu strat podatkowych		17	456	344

Aktywa z tyt. podatku odroczonego dotyczące strat podatkowych o wartości 258 tys. zł (31.12.2009 r.: 1.035 tys. zł; 31.12.2008 r.: 1.237 tys. zł) nie zostały ujęte w kalkulacji podatku odroczonego z uwagi na istniejącą niepewność odnośnie ich wykorzystania.

Ujemne różnice przejściowe nie przedawniają się zgodnie z obowiązującymi przepisami podatkowymi. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego zostały rozpoznane przy założonej stopie podatkowej 19% dla strat podatkowych wygenerowanych przez jednostki z siedzibą w Polsce oraz 16% dla strat wygenerowanych przez jednostkę z siedzibą w Rumunii. Są to stopy podatkowe obowiązujące na koniec okresów sprawozdawczych.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

18. Zapasy

<i>w tysiącach złotych</i>	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Materiały	442	657	755
Zaliczki na poczet dostaw	16	72	12
	<u>458</u>	<u>729</u>	<u>767</u>

W okresach sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2010 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2008 r. Grupa nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości zapasów.

19. Należności z tytułu dostaw i usług, podatku dochodowego oraz pozostałe

<i>w tysiącach złotych</i>	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Należności z tytułu dostaw i usług od jednostek powiązanych	-	-	2
Należności z tytułu dostaw i usług od pozostałych jednostek	10 568	9 529	7 829
Należności z tytułu podatku dochodowego	2	532	2 887
Pozostałe należności	697	1 856	1 561
Należności dochodzone na drodze sądowej	-	31	29
	<u>11 267</u>	<u>11 948</u>	<u>12 308</u>
Długoterminowe	-	29	-
Krótkoterminowe	11 267	11 948	12 308
	<u>11 267</u>	<u>11 977</u>	<u>12 308</u>

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

Należności z tytułu dostaw i usług o wartości 0 tys. zł (31.12.2009 r.: 0 tys. zł; 31.12.2008 r.: 2.300 tys. zł) stanowią zabezpieczenie z tytułu kredytów bankowych (nota 23)

20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<i>w tysiącach złotych</i>	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Środki pieniężne w kasie	17	12	35
Środki pieniężne na rachunkach bieżących	20 759	23 783	25 029
	<u>20 776</u>	<u>23 795</u>	<u>25 064</u>
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	167	2 286	1 797

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

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

21. Kapitał własny

Kapitał zakładowy

	Akcje zwykłe		
	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
<i>w tysiącach akcji</i>			
Ilość akcji na 1 stycznia	1 577	1 577	1 452
Umorzenie akcji	(46)	-	-
Emisja akcji	-	-	125
Podział akcji	13 778	-	-
Ilość akcji na koniec okresu (w pełni opłacone)	15 309	1 577	1 577
<i>w złotych</i>			
Wartość nominalna 1 akcji	1,00	10,00	10,00

Na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej z 24 listopada 2010 r. nastąpił podział akcji poprzez obniżenie ich wartości nominalnej z 10 zł do 1 zł i zwiększenie liczby akcji bez zmiany kapitału zakładowego.

Na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej podjętej dnia 7 sierpnia 2008 r. (repertorium A nr 9095/2008) nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Jednostki Dominującej z kwoty 14.520.900 zł do kwoty 15.770.900 zł tj. o kwotę 1.250.000 zł poprzez emisję 125.000 akcji o wartości nominalnej 10 zł, oraz wartości emisyjnej 84 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane dnia 3 października 2008 r.

Akcje w ramach opisanej powyżej emisji zostały objęte przez:

- Polish Enterprise Fund IV L.P. – 102.995 akcji,
- Pana Piotra Krupę – 22.005 akcji.

Na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej z dnia 9 lutego 2010 r. nastąpiło umorzenie 45.005 akcji Jednostki Dominującej o łącznej wartości nominalnej 450 tys. zł będących w posiadaniu Secapital Polska Sp. z o.o. Rejestracja nastąpiła w dniu 31 maja 2010 r.

Na podstawie uchwał Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej z dnia 8 lipca 2010 r. oraz 9 września 2010 r. nastąpiło umorzenie 1.203 akcji Jednostki Dominującej o łącznej wartości nominalnej 12 tys. zł będących w posiadaniu pracowników. Umorzenie zostało zarejestrowane dnia 13 sierpnia 2010 r. oraz 5 listopada 2010 r.

W wyniku opisanych powyżej transakcji umorzeń akcji kapitał akcyjny został obniżony o 462 tys. zł oraz kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej o 4.487 tys. zł.

Na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej z dnia 9 grudnia 2010 r. dokonano podwyższenia kapitału o 492 tys. zł w drodze emisji 491.520 akcji. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 9 lutego 2011 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r. opłacony do dnia bilansowego, a niezarejestrowany kapitał jest prezentowany w pozycji pozostałe kapitały rezerwowe.

Na podstawie tej samej uchwały podjęto decyzję o emisji 1.100 tys. akcji w drodze subskrypcji otwartej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej. Do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego oferta nie została przeprowadzona.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Na dzień 31 grudnia 2010 r. zarejestrowany kapitał zakładowy składał się z 15.309 tys. akcji zwykłych (31.12.2009 r.: 15.771 tys.; 31.12.2008 r.: 15.771 tys., w obu przypadkach po podziale). Wartość nominalna jednej akcji wynosiła 1 zł.

Struktura własności kapitału zakładowego Jednostki Dominującej

na dzień 31 grudnia 2010 r.

Akcjonariusz	Wartość nominalna akcji (w tysiącach)		udział (%)
	Ilość akcji	złotych	
Polish Enterprise Fund IV L.P.	12 396 550	12 397	81%
Piotr Krupa	2 655 790	2 656	17%
Pozostali	256 480	256	2%
	15 308 820	15 309	100%

na dzień 31 grudnia 2008 r.

Akcjonariusz	Wartość nominalna akcji (w tysiącach)		udział (%)
	Ilość akcji	złotych	
Polish Enterprise Fund IV L.P.	1 239 655	12 397	78%
Piotr Krupa	265 579	2 656	17%
CDZ7 Sp. z o.o.	45 005	450	3%
Pozostali	26 851	268	2%
	1 577 090	15 771	100%

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

Pozostałe kapitały rezerwowe

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

W roku 2010 tytułem rozszerzenia programu wynagrodzenia wypłaconego w formie akcji kapitały rezerwowe zwiększyły się o wartość 257 tys. zł (2009 r.: 0 tys. zł; 2008 r.: 91 tys. zł).

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek działających za granicą obejmują różnice kursowe wynikające z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostki działającej w Rumunii.

Dywidendy

Zgodnie z uchwałami Walnego Zgromadzenia Jednostki Dominującej nie wypłacano dywidend za okresy kończące się 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2008 r.

22. Zysk przypadający na jedną akcję

Podstawowy zysk przypadający na jedną akcję

Kalkulacja podstawowego zysku przypadającego na jedną akcję na 31 grudnia 2010 r. dokonana została w oparciu o zysk netto przypadającego na akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej w kwocie 36.078 tys.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

zł (2009 r.: 23.411 tys. zł; 2008 r.: 16.452 tys. zł.) oraz o średnią ważoną liczbę akcji w okresach objętych sprawozdaniami finansowymi w liczbie 15.396 tys. (2009 r.: 1.577 tys., 2008 r.: 1.500 tys.; dla zachowania porównywalności danych zmieniono prezentacyjnie ilość akcji za rok 2009 oraz 2008, uwzględniając podział akcji).

Wielkości te zostały ustalone w sposób przedstawiony poniżej:

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej

w tysiącach złotych

	Działalność kontynuowana		
	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Zysk netto za okres sprawozdawczy	36 119	23 489	16 688
Udziały niekontrolujące	(41)	(78)	(236)
Zysk netto akcjonariuszy zwykłych Jednostki Dominującej	36 078	23 411	16 452

Średnia ważona liczba akcji zwykłych

w tysiącach akcji

	Nota	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Ilość akcji zwykłych na dzień 1 stycznia	21	15 771	15 771	14 521
Wpływ umorzenia i emisji akcji	21	(375)	-	480
Średnia ważona liczba akcji zwykłych na dzień 31 grudnia		15 396	15 771	15 001

w złotych

Zysk przypadający na 1 akcję		2,34	1,48	1,10
------------------------------	--	------	------	------

Rozwodniony zysk przypadający na jedną akcję

Wartość rozwodnionego zysku na akcję w okresach sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2010 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2008 r. jest równa wartości podstawowego zysku przypadającego na akcję.

23. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Zobowiązania długoterminowe			
Zabezpieczone kredyty i pożyczki	10 029	9 658	33 479
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (niezabezpieczone)	65 679	-	16 500
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2 288	3 908	6 338
	<u>77 996</u>	<u>13 566</u>	<u>56 317</u>
Zobowiązania krótkoterminowe			
Krótkoterminowa część zabezpieczonych kredytów i pożyczek	10 110	29 261	46 621
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych	31 255	16 559	108
Krótkoterminowa część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	2 779	3 391	4 026
	<u>44 144</u>	<u>49 211</u>	<u>50 755</u>

Warunki oraz harmonogram spłat kredytów i pożyczek

w tysiącach złotych	Waluta	Nominalna stopa	Rok zapadalności*	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Kredyty i pożyczki zabezpieczone na majątku Grupy	PLN	WIBOR 1M + marża 2,6-4,25 p.p.	2014	20 139	38 919	80 100
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (niezabezpieczone)	PLN	WIBOR 6M + 7 p.p.; WIBOR 3M + 5-6 p.p.	2013	96 934	16 559	16 608
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	PLN EUR	WIBOR 3M lub EURIBOR 1M + 0,83-4,13 p.p.	2015	5 067	7 299	10 364
				<u>122 140</u>	<u>62 777</u>	<u>107 072</u>

* wg stanu na dzień 31.12.2010

Kredyty bankowe są zabezpieczone zastawem rejestrowym na nabytych pakietach wierzytelności o wartości księgowej 18.042 tys. zł na dzień 31 grudnia 2010 r. (31 grudnia 2009 r. 30.822 zł; 31 grudnia 2008 r.: 100.135 tys. zł), oraz zastawem rejestrowym na udziałach w Secapital S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu na kwotę 54.626 tys. zł na dzień 31 grudnia 2010 r.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Harmonogram spłat zobowiązań z tytułu leasingu finansowego

w tysiącach złotych

	Przyszłe minimalne płatności z tytułu leasingu	Odsetki	Bieżąca wartość przyszłych minimalnych płatności z tytułu leasingu
Na dzień 31 grudnia 2008 r.			
do roku	4 564	538	4 026
od 1 do 5 lat	6 765	427	6 338
	<u>11 329</u>	<u>965</u>	<u>10 364</u>
Na dzień 31 grudnia 2009 r.			
do roku	3 630	239	3 391
od 1 do 5 lat	4 132	224	3 908
	<u>7 762</u>	<u>463</u>	<u>7 299</u>
Na dzień 31 grudnia 2010 r.			
do roku	2 983	116	2 867
od 1 do 5 lat	2 344	144	2 200
	<u>5 327</u>	<u>260</u>	<u>5 067</u>

Ustanowione zabezpieczenia na majątku

Ustanowione zabezpieczenia majątkowe

w tysiącach złotych

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Cesja generalna wierzytelności z tytułu sprzedaży towarów bądź usług ustanowiona na rzecz banku tytułem zabezpieczenia kredytu w rachunku bieżącym	-	-	2 300
Zastaw rejestrowy na zakupionych portfelach, wraz z przelewem wierzytelności, finansowanych kredytem, zastaw rejestrowy na udziałach w spółce Secapital S.a.r.l.	72 668	30 822	100 135
Rzeczowe aktywa trwałe w leasingu finansowym	4 055	4 731	5 183
	<u>76 723</u>	<u>35 553</u>	<u>107 618</u>

24. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych

w tysiącach złotych

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	3 046	2 383	2 243
Zobowiązania z tytułu świadczeń socjalnych	2 325	1 859	1 800
Zobowiązania z tytułu PIT	662	605	506
Rozliczenia międzyokresowe z tyt. niewykorzystanych urlopów	1 015	888	826
Rozliczenia międzyokresowe z tyt. wynagrodzeń (premi) i	6 898	4 400	2 776
Fundusze specjalne	99	335	418
	<u>14 045</u>	<u>10 470</u>	<u>8 569</u>

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. świadczeń pracowniczych

Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. niewykorzystanych urlopów

Wartość na dzień 1 stycznia 2008 r.	594
Zwiększenia	766
Wykorzystanie	(534)
Wartość na dzień 31 grudnia 2008 r.	<u>826</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2009 r.	826
Zwiększenia	826
Wykorzystanie	(764)
Wartość na dzień 31 grudnia 2009 r.	<u>888</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2010 r.	888
Zwiększenia	1 010
Wykorzystanie	(883)
Wartość na dzień 31 grudnia 2010 r.	<u>1 015</u>

Zmiany rozliczeń międzyokresowych z tyt. wynagrodzeń (premií)

Wartość na dzień 1 stycznia 2008 r.	1 210
Zwiększenia	2 828
Wykorzystanie	(988)
Rozwiązanie	(274)
Wartość na dzień 31 grudnia 2008 r.	<u>2 776</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2009 r.	2 776
Zwiększenia	4 484
Wykorzystanie	(2 860)
Wartość na dzień 31 grudnia 2009 r.	<u>4 400</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2010 r.	4 400
Zwiększenia	7 862
Wykorzystanie	(5 364)
Rozwiązanie	(62)
Wartość na dzień 31 grudnia 2010 r.	<u>6 898</u>

25. Płatności w formie akcji własnych

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Grupa nie posiada zobowiązań z tytułu płatności w formie akcji. W poprzednich okresach sprawozdawczych Grupa posiadała poniżej opisany program, który został rozliczony w grudniu 2010 r.

Program premiowy (Prawa do wzrostu wartości akcji)

W dniu 17 września 2003 r. Grupa ustanowiła program premiowy uprawniający kluczową kadre zarządzającą oraz pracowników wyższego szczebla (Osoby Uprawnione) do uzyskania premii pieniężnej (Premii) uzależnionej od wzrostu wartości akcji Jednostki Dominującej. Doprecyzowanie i zmiana programu została przeprowadzona 31 marca 2005 r. Kolejna zmiana programu miała miejsce dnia 7 stycznia 2007 r. Warunkiem nabycia prawa do Premii przez Osoby Uprawnione jest:

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

1. Realizacja budżetów za poszczególne lata w okresie 2006-2008 (30%, 30% i 40% wartości Premii zostało przypisane do poszczególnych lat w okresie 2006-2008). W przypadku niespełnienia się warunków określonych w budżetach na lata 2006-2008 premia za dany rok, w którym nie spełniono warunków, może zostać przyznana Osobie Uprawnionej wg swobodnego uznania Akcjonariuszy, jeżeli będzie to uzasadnione szczególnym wkładem Osoby Uprawnionej w rozwój Grupy.

2. Osiągnięcie określonej ceny wyjścia. W przypadku, gdy nie zostaną osiągnięte plany budżetowe, a dany Akcjonariusz sprzeda wszystkie swoje udziały, to w zależności od uzyskanej ceny sprzedaży beneficjentom może przysługiwać Premia za lata, w których nie zrealizowano budżetu: do 50% premii za dany rok, jeśli cena wyjścia jest pomiędzy 2- krotnością a 3-krotnością ceny wejścia, do 100% premii za dany rok, gdy cena wyjścia wynosi co najmniej 3-krotność ceny wejścia.

3. Świadczenie pracy na rzecz Grupy. W przypadku zaprzestania świadczenia pracy w okresie nabywania uprawnień do Premii (lata 2006-2008), Osoba Uprawniona uzyska prawa do części Premii z tych lat, w których pracowała dla Spółki pod warunkiem spełnienia warunków określonych w punktach 1 i 2 powyżej.

W konsekwencji uznania programu jako rozliczanego w instrumentach kapitałowych, program podlega wycenie w wartości godziwej jedynie na dzień ustanowienia programu oraz na daty modyfikacji. Klasyfikacja programu jako rozliczanego w instrumentach kapitałowych wynika z faktu, że wypłata Premii zostanie dokonana przez akcjonariuszy Jednostki Dominującej a nie samą Jednostkę Dominującą. Oszacowana na dzień ustanowienia programu wartość godziwa programu została rozliczona przez okres nabywania uprawnień. Za początek tego okresu uznano datę zakomunikowania programu Osobom Uprawnionym (17 września 2003 r.). Za koniec okresu uznano ostatni dzień, w którym Osoby Uprawnione musiały świadczyć pracę, aby nabyć prawo do Premii a więc 31 grudnia 2008 r.

Dodatkowo w 2010 r. przyznano wynagrodzenie w formie akcji własnych Osobom Uprawnionym w wysokości 257 tys. zł.

w tysiącach złotych

Okres kończący się	Wartość przynanych świadczeń
31 grudnia 2003 r.	226
31 grudnia 2004 r.	789
31 grudnia 2005 r.	354
31 grudnia 2006 r.	172
31 grudnia 2007 r.	587
31 grudnia 2008 r.	91
31 grudnia 2010 r.	257
Suma	2 476

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

26. Rezerwy krótkoterminowe

w tysiącach złotych

	<u>Pozostałe rezerwy</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2008 r.	85
Utworzenie	115
Wykorzystanie	<u>(85)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2008 r.	<u>115</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2009 r.	115
Utworzenie	32
Wykorzystanie	<u>(115)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2009 r.	<u>32</u>
Wartość na dzień 1 stycznia 2010 r.	32
Utworzenie	174
Wykorzystanie	<u>(32)</u>
Wartość na dzień 31 grudnia 2010 r.	<u>174</u>

Odprawy emerytalne

Grupa nie tworzy rezerwy z tytułu odpraw emerytalnych z uwagi na młody wiek pracowników oraz brak uprawnień pracowników do odpraw wyższych niż te, które gwarantują obowiązujące przepisy prawa pracy. Na podstawie szacunków Zarządu kwota potencjalnej rezerwy byłaby nieistotna.

Ryzyko podatkowe

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

27. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

Zobowiązania długoterminowe
w tysiącach złotych

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec pozostałych jednostek	-	8 000	-

Zobowiązania krótkoterminowe
w tysiącach złotych

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec pozostałych jednostek	44 703	18 659	15 384
Przychody przyszłych okresów	295	1 139	710
Zobowiązania z tytułu podatków i ceł	1 198	3 524	2 209
Rozliczenia międzyokresowe kosztów bierne	1 173	-	-
Inne zobowiązania	1 811	3 270	1 038
	<u>49 180</u>	<u>26 592</u>	<u>19 341</u>

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

28. Instrumenty finansowe

Ryzyko kredytowe

Ekspozycja na ryzyko kredytowe

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

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	16	263 228	150 435	152 176
Dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	16	-	5 000	4 250
Pozyczki i należności	16,19	12 526	11 977	12 308
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	20 776	23 795	25 064
		<u>296 530</u>	<u>191 207</u>	<u>193 798</u>

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

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Polska	194 096	167 688	180 708
Rumunia	102 434	23 519	13 090
	<u>296 530</u>	<u>191 207</u>	<u>193 798</u>

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Odpisy aktualizujące

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

<i>w tysiącach złotych</i>	Wartość		Odpis		Wartość		Odpis	
	brutto	aktualizujący	brutto	aktualizujący	brutto	aktualizujący	brutto	aktualizujący
	31.12.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
Nie wymagalne	7 041	-	6 455	-	5 793	-	-	-
Przeterminowane od 0 do 30 dni	1 946	-	2 107	40	1 145	-	-	-
Przeterminowane do 31 do 90 dni	889	-	1 028	741	1 198	879	-	-
Przeterminowane od 91 do 180 dni	403	-	232	25	299	12	-	-
Przeterminowane od 181 do 365 dni	256	97	499	98	306	37	-	-
Przeterminowane powyżej 1 roku	1 995	1 865	1 071	959	531	513	-	-
	12 530	1 962	11 392	1 863	9 272	1 441	-	-

Zmiany odpisów aktualizujących wartość należności kształtowały się następująco:

<i>w tysiącach złotych</i>	01.01.2010 -	01.01.2009 -	01.01.2008 -
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Wartość odpisu na dzień 1 stycznia	1 863	1 441	329
Odpis aktualizujący ujęty w okresie sprawozdawczym	457	463	1 130
Rozwiązanie odpisu aktualizującego	(105)	(32)	-
Wykorzystanie odpisu	(253)	(9)	(18)
Wartość odpisu na dzień 31 grudnia	1 962	1 863	1 441

W oparciu o dane historyczne dotyczące płatności, Grupa tworzy odpis aktualizujący na należności przeterminowane powyżej 180 dni. Ponadto Grupa tworzy odpis aktualizujący na wszystkie należności od spółek w upadłości, postępowaniu likwidacyjnym oraz dla należności objętych postępowaniem sądowym. Grupa nie tworzy odpisów aktualizujących wartość należności z tytułu dostaw i usług oraz dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności dopóki istnieje wysokie prawdopodobieństwo, iż zostaną one spłacone. Kiedy dana należność, inwestycja zostanie uznana za nieściągalną, odpowiednie kwoty spisywane są w ciężar kosztów.

W latach 2008-2010 Grupa nie tworzyła ogólnego odpisu aktualizującego wartość należności.

Wartość brutto udzielonych pożyczek wyniosła 1.751 tys. zł na dzień 31 grudnia 2010 r. Spółka utworzyła ogólny odpis aktualizujący wartość pożyczek w wysokości 516 tys. zł na dzień 31 grudnia 2010 r.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Ryzyko płynności

Poniżej prezentowane są umowne warunki zobowiązań finansowych:

Na dzień 31 grudnia 2010 r.

w tysiącach złotych

	Wartość bieżąca	Przeływy pieniężne wynikające z umowy	Poniżej 6 miesięcy	6-12 miesięcy	1-2 lat	2-5 lat
Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne						
Kredyty zabezpieczone	20 139	22 793	5 989	5 426	2 943	8 435
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	96 934	110 354	6 270	33 638	49 824	20 622
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	5 067	5 327	1 895	1 000	1 199	1 233
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	49 180	49 679	39 844	8 090	1 745	-
	171 320	188 153	53 998	48 154	55 711	30 290

Na dzień 31 grudnia 2009 r.

w tysiącach złotych

	Wartość bieżąca	Przeływy pieniężne wynikające z umowy	Poniżej 6 miesięcy	6-12 miesięcy	1-2 lat	2-5 lat
Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne						
Kredyty zabezpieczone	38 919	39 668	16 174	13 670	9 371	453
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	16 559	17 700	600	17 100	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	7 299	7 762	1 986	1 644	2 980	1 152
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	34 592	34 592	22 401	4 191	4 800	3 200
	97 369	99 722	41 161	36 605	17 151	4 805

Na dzień 31 grudnia 2008 r.

w tysiącach złotych

	Wartość bieżąca	Przeływy pieniężne wynikające z umowy	Poniżej 6 miesięcy	6-12 miesięcy	1-2 lat	2-5 lat
Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne						
Kredyty zabezpieczone	80 100	86 252	26 559	24 615	28 116	6 962
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	16 608	19 431	733	733	17 965	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	10 364	11 329	2 467	2 097	3 531	3 234
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	19 341	19 341	16 268	3 073	-	-
	126 413	136 353	46 027	30 518	49 612	10 196

Przeływy pieniężne wynikające z umowy zostały ustalone w oparciu o stopy procentowe obowiązujące odpowiednio na dzień 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. i 31 grudnia 2010 r.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

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

Grupa posiada na dzień 31 grudnia 2010 r. dostępny niewykorzystany limit kredytu w wysokości 19.310 tys. zł (31.12.2009 r.: 0 tys. zł; 31.12.2008 r.: 0 tys. zł.).

Ryzyko walutowe

Ekspozycja na ryzyko walutowe

Ekspozycja Grupy na ryzyko walutowe według kursu na koniec okresu sprawozdawczego przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	31.12.2010			31.12.2009			31.12.2008	
	EUR	USD	RON	EUR	USD	RON	EUR	RON
Należności z tytułu dostaw i usług	54	1	-	37	1	-	28	-
Środki pieniężne	22	8	1 792	155	13	744	17	905
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	98 321	-	-	19 741	-	11 176
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	-	-	(31 954)	(9)	-	(10 252)	(2)	-
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz inne zobowiązania finansowe	(4 909)	-	-	(3 174)	-	-	(3 092)	-
Ekspozycja na ryzyko walutowe	(4 833)	9	68 159	(2 991)	14	10 233	(3 049)	12 081

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

w złotych

	Średnie kursy walut			Koniec okresu sprawozdawczego (kursy spot)		
	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
1 EUR	3,9939	4,3282	3,5129	3,9603	4,1082	4,1724
1 USD	3,0179	3,1181	2,4061	2,9641	2,8503	2,9618
1 RON	0,9487	1,0214	0,9537	0,9238	0,9698	1,0409

Analiza wrażliwości

Umocnienie się złotego w odniesieniu do USD, GBP i RON na dzień 31 grudnia 2010 r. spowodowałoby wzrost (spadek) kapitału własnego i zysku przed opodatkowaniem o kwoty zaprezentowane poniżej. Analiza zakłada, że inne zmienne, w szczególności stopy procentowe, pozostaną na stałym poziomie.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	Kapitał własny bez zysku lub straty	
	Zysk lub strata bieżącego okresu	Zysk lub strata bieżącego okresu
31 grudnia 2010 r.		
EUR (umocnienie się zł o 10%)	-	483
USD (umocnienie się zł o 10%)	-	(1)
RON (umocnienie się zł o 10%)	-	(6 816)
31 grudnia 2009 r.		
EUR (umocnienie się zł o 10%)	-	299
USD (umocnienie się zł o 10%)	-	(1)
RON (umocnienie się zł o 10%)	-	(1 023)
31 grudnia 2008 r.		
EUR (umocnienie się zł o 10%)	-	305
RON (umocnienie się zł o 10%)	-	(1 208)

Oslabienie się złotego o kwoty wykazane powyżej w odniesieniu do powyższych walut na dzień 31 grudnia, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych skutkowałaby spadkiem (wzrostem) kapitału własnego i wyniku finansowego

Ryzyko stopy procentowej

Na dzień bilansowy struktura oprocentowanych instrumentów finansowych przedstawia się następująco:

w tysiącach złotych

	Wartość księgowa		
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Instrumenty finansowe o stałej stopie procentowej			
Aktywa finansowe	12 526	11 977	12 308
Zobowiązania finansowe	(63 225)	(37 062)	(27 910)
	<u>(50 699)</u>	<u>(25 085)</u>	<u>(15 602)</u>
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej			
Zobowiązania finansowe	(122 140)	(62 777)	(107 072)

Analiza wrażliwości wartości godziwej instrumentów finansowych o stałej stopie procentowej

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

Analiza wrażliwości przepływów pieniężnych instrumentów finansowych o zmiennej stopie procentowej

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

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	Zysk lub strata bieżącego okresu		Kapitał własny bez zysku lub straty bieżącego okresu	
	wzrost o 100 pb	spadek o 100 pb	wzrost o 100 pb	spadek o 100 pb
31 grudnia 2010 r.				
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej	(1 221)	1 221	-	-
31 grudnia 2009 r.				
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej	(628)	628	-	-
31 grudnia 2008 r.				
Instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej	(1 071)	1 071	-	-

Wartości godziwe

Porównanie wartości godziwych z wartościami księgowymi

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

w tysiącach złotych

	31 grudnia 2010 r.		31 grudnia 2009 r.		31 grudnia 2008	
	Wartość księgowa	Wartość godziwa	Wartość księgowa	Wartość godziwa	Wartość księgowa	Wartość godziwa
Dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	-	5 000	5 000	4 250	4 250
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	263 228	263 228	150 435	150 435	152 176	152 176
Pożyczki i należności	12 526	12 526	11 977	11 977	12 308	12 308
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 776	20 776	23 795	23 795	25 064	25 064
Kredyty bankowe zabezpieczone	(20 139)	(20 139)	(38 919)	(38 919)	(80 100)	(80 100)
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	(96 934)	(96 934)	(16 559)	(16 559)	(16 608)	(16 608)
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(5 067)	(5 067)	(7 299)	(7 299)	(10 364)	(10 364)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	(49 180)	(49 180)	(34 592)	(34 592)	(19 341)	(19 341)
	125 210	125 210	93 838	93 838	67 385	67 385

Zasady ustalania wartości godziwych opisano w nocie 4.

Stopy procentowe wykorzystywane do szacowania wartości godziwej

	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	9,13%-420,40%	14,1%-1779,22%	15,80%-1 780%
Kredyty i pożyczki	6,26%-7,91%	6,36%-7,26%	7,41%-8,76%
Niezabezpieczone wyemitowane obligacje	8,95%-11,16%	7,27%	8,88%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0,83%-4,13%	1,33%-4,05%	3,90%-9,36%

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Hierarchia instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej

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

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

w tysiącach złotych

	<u>Poziom 3</u>
Stan na dzień 31 grudnia 2010 r.	
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	263 228
Stan na dzień 31 grudnia 2009 r.	
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	150 435
Stan na dzień 31 grudnia 2008 r.	
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	152 176

29. Leasing operacyjny

Umowy leasingu operacyjnego, w których Grupa jest leasingobiorcą

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

w tysiącach złotych

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
do roku	2 927	1 815	1 310
1 do 5 lat	5 007	3 275	2 564
powyżej 5 lat	-	74	-
	<u>7 934</u>	<u>5 164</u>	<u>3 874</u>

Do istotnych umów leasingu operacyjnego należą:

- Umowa z dnia 13 października 2006 r. zawarta z firmą Legnicka Business House Sp. z o.o. na użytkowanie nieruchomości położonej przy ul. Legnickiej 56 we Wrocławiu o powierzchni 2.845 m². Umowa zawarta na okres 10 lat, z możliwością wypowiedzenia po upływie 5 lat. Roczny koszt użytkowania kształtuje się w wysokości 314 tys. EUR.
- Umowa z dnia 13 sierpnia 2009 r. zawarta z Dolnośląską Agencją Rozwoju Regionalnego S.A. w Wałbrzychu na użytkowanie nieruchomości położonej przy ul. Szczawieńskiej 2 w Szczawnie-Zdroju o powierzchni 1.044 m². Umowa zawarta na okres 10 lat, z możliwością wypowiedzenia po upływie 5 lat. Roczny koszt użytkowania kształtuje się w wysokości 509 tys. zł.
- Umowa z dnia 15 sierpnia 2008 r. zawarta z firmą ARTA S.C.M. z siedzibą w Targoviste w Rumunii na nieruchomość położoną tamże o powierzchni 665m². Umowa zawarta na czas określony do dnia 15.08.2018 r. roczny koszt użytkowania wynosi 27.930 EUR.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

- Umowa z dnia 13 marca 2009 r. zawarta z firmą S.C. SEMA PARC S.A. z siedzibą w Bukareszcie. Roczny koszt użytkowania nieruchomości o powierzchni 280 m² kształtuje się na poziomie 26.880 EUR.
- Umowa z dnia 10 grudnia 2010 r. zawarta z firmą DEVCO Sp. z o.o. na użytkowanie nieruchomości położonej przy ul. Wołowskiej 4 o powierzchni 1.696 m². Umowa zawarta na okres 3 lat, bez możliwości wcześniejszego wypowiedzenia. Roczny koszt użytkowania kształtuje się w wysokości 264 tys. EUR.

30. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Wynagrodzenia kadry kierowniczej

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

w tysiącach złotych

	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
Wynagrodzenie zasadnicze/ kontrakt menadżerski	2 251	1 464	1 560
Utworzona rezerwa na premię za rok bieżący	2 135	1 327	940
Wynagrodzenie z tytułu prawa do wzrostu wartości akcji	257	-	91
Wyplacona premia za rok bieżący	483	-	-
Inne – świadczenia medyczne i inne	31	11	2
	5 157	2 802	2 593

Pozostałe transakcje z kadrą kierowniczą

Kadra kierownicza Jednostki Dominującej wraz z ich bezpośrednimi rodzinami posiada na dzień 31 grudnia 2010 r. 19% praw głosu w Jednostce Dominującej (31.12.2009 r.: 18,5%; 31.12.2008 r.: 18,5%).

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

Niektóre z tych jednostek dokonywały transakcji z Grupą w okresie sprawozdawczym. Warunki tych transakcji nie odbiegały od warunków podobnych transakcji, przeprowadzanych lub możliwych do przeprowadzenia na warunkach rynkowych z jednostkami niepowiązanymi.

Całkowita wartość transakcji i nierozliczonych sald odnoszących się do członków kadry kierowniczej i jednostek, nad którymi posiadają oni kontrolę lub znaczący wpływ, przedstawiała się następująco:

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

w tysiącach złotych

	Nierozliczone salda na dzień		
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Zakupione dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez CDZ 7 sp. z o.o.	-	5 000	4 250

w tysiącach złotych

	01.01.2010 -	01.01.2009 -	01.01.2008 -
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
wartość zakupionych towarów i materiałów	108	128	86
wartość zakupionych usług	384	326	452
	492	454	538
wartość sprzedanych usług	307	200	-

Pozostałe transakcje z podmiotami powiązаныmi

Informacje dotyczące dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności przedstawiono w nocie 16.

W latach 2008-2010 Grupa nie dokonywała transakcji z Polish Enterprise Fund IV L.P.

31. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostki zależne

	Kraj	Udział %		
		31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Secapital S.a.r.l	Luksemburg	100%	100%	100%
KRUK Corporate Sp. z o.o.	Polska	100%	100%	100%
Secapital Polska Sp. z o.o.	Polska	98%	100%	100%
Rejestr Dłużników Europejski Rejestr Informacji Finansowej Biuro Informacji Gospodarczej SA	Polska	100%	100%	100%
Polski Rynek Długów Sp. z o.o.	Polska	100%	100%	100%
KRUK International Srl	Rumunia	100%	100%	100%
Kancelaria Prawna RAVEN Krupa & Stańko Spółka komandytowa	Polska	98%	98%	94%
Prokura NS FIZ	Polska	100%	100%	100%
Prokulus NS FIZ	Polska	100%	100%	100%

W dniu 12 maja 2010 r. Walne Zgromadzenie podjęło decyzję o zmianie nazwy spółki Europejski Rejestr Informacji Finansowej Biuro Informacji Gospodarczej S.A. na Rejestr Dłużników ERIF Biuro Informacji Gospodarczej S.A. Zmiana nazwy została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 28 czerwca 2010 r.

Wszystkie wymienione powyżej jednostki zależne zostały objęte skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi sporządzonymi na dzień 31 grudnia 2010 r., 31 grudnia 2009 oraz 31 grudnia 2008 r.

Noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych

32. Zdarzenia po końcu okresu sprawozdawczego

Dnia 17 stycznia 2011 r. na podstawie Aktu Notarialnego 613/2011 Jednostka Dominująca objęła 1.000 akcji o wartości nominalnej 1.000 zł w nowo zawiązanej Spółce pod firmą KRUK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.



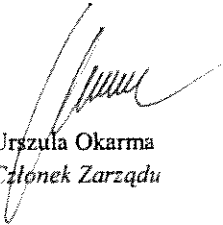
Piotr Krupa
Prezes Zarządu



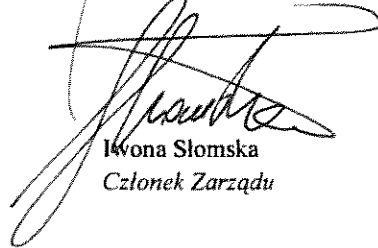
Rafał Janiak
Członek Zarządu



Agnieszka Kułton
Członek Zarządu



Urszula Okarma
Członek Zarządu



Iwona Słomska
Członek Zarządu



Michał Zasepa
Członek Zarządu



Katarzyna Raczkiewicz
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie
ksiąg rachunkowych

Wrocław, 11 marca 2011 r.



KPMG Audyt Sp. z o.o.
Biuro we Wrocławiu
ul. Bema 2
50-265 Wrocław
Poland

Telefon +48 71 370 49 00
Fax +48 71 370 49 01
E-mail wroclaw@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Zarządu KRUK S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej KRUK S.A., z siedzibą we Wrocławiu, ul. Legnicka 56 („Grupa Kapitałowa”), na które składają się skonsolidowane sprawozdania z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r., skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdania ze zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdania z przepływów pieniężnych za roczne okresy sprawozdawcze kończące się w tych dniach oraz noty objaśniające do skonsolidowanych sprawozdań finansowych zawierające opis przyjętych zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej

Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tych skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami. Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane skonsolidowane sprawozdania finansowe były wolne od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

Zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”), Zarząd jednostki dominującej oraz członkowie Rady Nadzorczej jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdania finansowe spełniały wymagania przewidziane w tej ustawie.

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Badanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że skonsolidowane sprawozdania finansowe są wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej

Siedziba spółki:
ul. Chłodna 51, 00-587 Warszawa
tel. +48 22 528 11 00

Spółka zarejestrowana
w Sądzie Rejonowym
dla m.st. Warszawy
w Warszawie, XII Wydział
Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego

KRS 0000104753
Kapitał zakładowy:
125 000 PLN
NIP 528-10-24-841
REGON 010839471


nieprawidłowości skonsolidowanych sprawozdań finansowych na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją skonsolidowanych sprawozdań finansowych w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce dominującej. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedności stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd jednostki dominującej oraz ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanych sprawozdań finansowych.


Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej KRUK S.A. przedstawiają rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2008 r., 31 grudnia 2009 r. oraz 31 grudnia 2010 r., wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne za roczne okresy sprawozdawcze kończące się w tych dniach oraz zostały sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz są zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanych sprawozdań finansowych przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

W imieniu KPMG Audyt Sp. z o.o. nr ewidencyjny 458
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa


.....
Biegły rewident nr 90100
Karol Wolniakowski


.....
Biegły rewident nr 10615
Janusz Charytonowicz,
Dyrektor

Wrocław, 11 marca 2011 r.

ZAŁĄCZNIKI

Uchwała Emisyjna

Uchwała nr 3

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu z dnia 9 grudnia 2010 r.

w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii D, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru akcji serii D, zmiany Statutu Spółki oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i dematerializacji akcji Spółki

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu („Spółka”), działając na podstawie art. 430, 431, 432 i 433 § 5 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych („KSH”) oraz § 5 Statutu Spółki uchwała, co następuje:

§ 1

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie niższą niż 1,00 (słownie: jeden) złoty oraz nie wyższą niż 1.100.000,00 (słownie: jeden milion sto tysięcy) złotych do kwoty nie wyższej niż 16.900.340 (słownie: szesnaście milionów dziewięćset tysięcy trzysta czterdzieści) złote poprzez emisję nie mniej niż 1 (słownie: jednej), ale nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1,00 (słownie: jeden) złoty każda („**Akcje Serii D**”).
2. Emisja Akcji Serii D nastąpi w formie subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 3 KSH przeprowadzanej w drodze oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie**”).
3. Akcje Serii D zostaną zaoferowane na zasadach określonych w prospekcie emisyjnym Spółki („**Prospekt**”) przygotowanym zgodnie z właściwymi przepisami prawa w związku z ofertą publiczną Akcji Serii D oraz ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie w szczególności praw do Akcji Serii D („**Prawa do Akcji Serii D**”) oraz Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”).
4. Akcje Serii D będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy 2010, tj. począwszy od dnia 1 stycznia 2010 r. na równi z pozostałymi akcjami Spółki.
5. Akcje Serii D mogą być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.

§ 2

1. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru Akcji Serii D.
2. Pisemna opinia Zarządu uzasadniająca powody pozbawienia prawa poboru Akcji Serii D dotychczasowych akcjonariuszy oraz wskazująca sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D stanowi załącznik do niniejszej uchwały.

§ 3

1. Upoważnia się Radę Nadzorczą do określenia ostatecznej liczby Akcji Serii D stosownie do art. 54 Ustawy o Ofercie.

2. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz do określenia szczegółowych warunków subskrypcji i przydziału Akcji Serii D, w tym do:
 - a) ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D,
 - b) określenia terminu otwarcia i zamknięcia subskrypcji Akcji Serii D,
 - c) ustalenia zasad subskrypcji i przydziału Akcji Serii D oraz
 - d) zawarcia umów w celu zabezpieczenia powodzenia emisji Akcji Serii D, zarówno na zasadzie odpłatnej, jak i nieodpłatnej, w tym umowy lub umów o subemisję usługową lub inwestycyjną.
3. Realizacja przez Zarząd Spółki upoważnienia, o którym mowa w ust. 2 lit a powyżej wymaga zgody Rady Nadzorczej Spółki.
4. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich niezbędnych czynności w celu zaoferowania Akcji Serii D w drodze oferty publicznej w rozumieniu Ustawy o Ofercie, w tym złożenia do Komisji Nadzoru Finansowego wniosku o zatwierdzenie Prospektu.
5. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia, po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej Spółki, decyzji o odstąpieniu od wykonania niniejszej uchwały, zawieszenia jej wykonania, odstąpienia od przeprowadzenia oferty publicznej lub zawieszenia jej przeprowadzenia w każdym czasie. Podejmując decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia oferty publicznej, Zarząd Spółki może nie wskazywać nowego terminu przeprowadzenia oferty publicznej, który to termin może zostać ustalony oraz udostępniony do publicznej wiadomości w terminie późniejszym.

§ 4

1. W związku z § 1 – 3 niniejszej uchwały, § 4 ust. 1 Statutu Spółki zmienia się w taki sposób, że otrzymuje on następujące brzmienie:

„1. *Kapitał zakładowy Spółki wynosi od 15.800.341 (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści jeden) złotych do 16.900.340 (słownie: szesnaście milionów dziewięćset tysięcy trzysta czterdzieści) złotych i podzielony jest na nie mniej niż 15.800.341 (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści jeden) akcji i nie więcej niż 16.900.340 (słownie: szesnaście milionów dziewięćset tysięcy trzysta czterdzieści) akcji o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda, w tym:*

 - a) *2.692.220 (słownie: dwa miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące dwieście dwadzieścia) akcji zwykłych na okaziciela serii A,*
 - b) *11.366.600 (słownie: jedenaście milionów trzysta sześćdziesiąt sześć tysięcy sześćset) akcji zwykłych na okaziciela serii AA,*
 - c) *1.250.000 (słownie: jeden milion dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B,*
 - d) *491.520 (słownie: czterysta dziewięćdziesiąt jeden tysięcy pięćset dwadzieścia) akcji zwykłych na okaziciela serii C,*
 - e) *nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D.”*
2. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy Spółki, przy czym suma określona przez Radę Nadzorczą Spółki nie może być niższa niż suma minimalna ani wyższa niż suma maksymalna podwyższenia określona w § 1 ust. 1 niniejszej uchwały. Treść § 4 ust. 1 Statutu Spółki określi Zarząd Spółki na podstawie art. 310 w związku z art. 431 § 7 KSH poprzez złożenie oświadczenia w formie aktu notarialnego o wysokości objętego kapitału zakładowego po przydziale Akcji Serii D.
3. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki.

§ 5

1. Postanawia się o ubieganiu się przez Spółkę o dopuszczenie oraz wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW do 15.800.340 (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści) akcji zwykłych serii A, AA, B i C Spółki, jak również nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Akcji Serii D oraz nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Praw do Akcji Serii D. Zobowiązuje i upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich niezbędnych czynności związanych z wykonaniem postanowień niniejszego ustępu.
2. Postanawia się o dematerializacji wszystkich akcji Spółki, tj. do 15.800.340 (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści) akcji zwykłych serii A, AA, B i C Spółki, jak również nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Akcji Serii D oraz nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Praw do Akcji Serii D. Działając na podstawie art. 5 ust. 8 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, zobowiązuje i upoważnia się Zarząd Spółki do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację do 15.800.340 (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści) akcji zwykłych na okaziciela serii A, AA, B i C Spółki, jak również nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Akcji Serii D oraz nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) Praw do Akcji Serii D, a także do podjęcia wszelkich innych niezbędnych czynności związanych z ich dematerializacją.

§ 6

Niniejsza uchwała wchodzi w życie z dniem jej podjęcia, a w zakresie zmian Statutu Spółki w dniu rejestracji tych zmian przez sąd rejestrowy.

ZALĄCZNIK NR 1

OPINIA ZARZĄDU SPÓŁKI KRUK S.A.

z dnia 7 grudnia 2010 r.

w sprawie uzasadnienia pozbawienia akcjonariuszy w całości prawa poboru w związku z planowanym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii D oraz sposobu ustalenia ceny emisyjnej akcji serii D

Na podstawie art. 433 § 2 Kodeksu spółek handlowych („KSH”) Zarząd KRUK S.A. z siedzibą we Wrocławiu („Spółka”) sporządził niniejszą opinię w dniu 7 grudnia 2010 r. w związku z planowanym podjęciem przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie więcej niż 1.100.000 (słownie: jeden milion sto tysięcy) akcji serii D Spółki („**Akcje Serii D**”) z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do Akcji Serii D („**Uchwała**”).

I Wylączenie prawa poboru w stosunku do Akcji Serii D

W opinii Zarządu Spółki, z uwagi na wskazane poniżej powody, wylączenie w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do Akcji Serii D jest zgodne z interesem Spółki i służy realizacji celów strategicznych Spółki.

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję Akcji Serii D z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zaoferowanie Akcji Serii D w drodze oferty publicznej jest ściśle związane z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”).

Emisja Akcji Serii D z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz przeprowadzenie oferty publicznej Akcji Serii D pozwoli na pozyskanie dodatkowych środków finansowych pozwalających na dalszy rozwój działalności Spółki oraz realizację strategii Spółki, a także umożliwi Spółce poszerzenie grupy akcjonariuszy Spółki, zapewniając odpowiednią płynność i rozproszenie akcji w obrocie na GPW.

Biorąc powyższe pod uwagę, Zarząd Spółki stwierdza, że emisja Akcji Serii D z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki leży w interesie Spółki. W związku z tym, Zarząd Spółki opiniuje pozytywnie emisję Akcji Serii D z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

II Sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D

Cena emisyjna Akcji Serii D zostanie ustalona przez Zarząd Spółki przede wszystkim w oparciu o wyniki procesu budowania księgi popytu, z uwzględnieniem całokształtu okoliczności mających wpływ na ustalenie ceny emisyjnej, w tym przede wszystkim koniunktury panującej na rynkach kapitałowych, wyceny Spółki dokonywanej przez rynek oraz sytuacji finansowej i bieżących wydarzeń w Spółce, a także w oparciu o rekomendacje podmiotów pełniących rolę oferujących Akcje Serii D.

Z uwagi na zmienność sytuacji panującej na rynkach kapitałowych oraz okres upływający pomiędzy dniem podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Uchwały a dniem ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D, udzielenie Zarządowi Spółki upoważnienia w tym zakresie jest uzasadnione oraz zgodne z interesem Spółki.

Taki sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D umożliwia ustalenie tej ceny na poziomie odpowiadającym wartości rynkowej akcji, z uwzględnieniem ewentualnego dyskonta.

Uchwała Zarządu Spółki w tej sprawie będzie wymagała zgody Rady Nadzorczej Spółki.

III Wnioski

Z uwagi na przesłanki wskazane powyżej, Zarząd Spółki rekomenduje Nadzwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu podjęcie Uchwały.

Za Zarząd Spółki:

Statut

Poniższa wersja Statutu jest jednolitą wersją Statutu w wersji obowiązującej na Datę Prospektu.

W dniu 17 marca 2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie Statutu poprzez dodanie w § 2 ust. 1 punktu 19 o następującym brzmieniu: „19) (PKD 69.20.Z) działalność rachunkowo – księgową, doradztwo podatkowe” oraz uchwałę w sprawie przyjęcia tekstu jednolitego Statutu. W dniu 18 marca 2011 r. Spółka złożyła w sądzie rejestrowym wniosek o rejestrację powyższej zmiany Statutu. Na Datę Prospektu zmiana Statutu nie została zarejestrowana przez sąd rejestrowy.

W dniu 30 marca 2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie ustalenia zasad przeprowadzenia przez Spółkę programu motywacyjnego na lata 2011-2014, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w odniesieniu do akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego i warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki poprzez dodanie § 4a o następującym brzmieniu:

- „1. Kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony o nie więcej niż 845.016 zł (słownie: osiemset czterdzieści pięć tysięcy szesnaście złotych) poprzez emisję nie więcej niż 845.016 (słownie: osiemset czterdzieści pięć tysięcy szesnaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda.*
- 2. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 1 powyżej, jest przyznanie praw do objęcia akcji serii E posiadaczom warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nr 1/2011 z dnia 30 marca 2011 r.*
- 3. Uprawnionymi do objęcia akcji serii E będą posiadacze warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nr 1/2011 z dnia 30 marca 2011 r. Warranty subskrypcyjne, o których mowa w zdaniu poprzednim, nie mogą być obciążane, podlegają dziedziczeniu oraz nie są zbywalne poza następującymi przypadkami:*
 - (a) zbycia Warrantów Subskrypcyjnych Spółce w celu ich umorzenia;*
 - (b) zbycia Warrantów Subskrypcyjnych na rzecz podmiotu lub podmiotów wskazanych przez Spółkę; oraz*
 - (c) zbycia Warrantów Subskrypcyjnych w wyjątkowych okolicznościach pod warunkiem uzyskania uprzedniej zgody wyrażonej w formie uchwały Rady Nadzorczej Spółki.*
- 4. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w ust. 3 powyżej, będą uprawnieni do wykonania prawa do objęcia akcji serii E nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty nabycia/objęcia warrantów subskrypcyjnych oraz nie później niż do dnia 30 czerwca 2016 roku.*
- 5. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w ust. 3 powyżej, będą uprawnieni do wykonania prawa do objęcia akcji serii E przed upływem 6 miesięcy od daty nabycia/objęcia warrantów subskrypcyjnych w sytuacji, jeżeli przed upływem tego okresu:*
 - (a) podmiot inny niż Polish Enterprise Fund IV, L.P. osiągnie lub przekroczy poziom 50% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki; lub*
 - (b) zostanie ogłoszone wezwanie do sprzedaży więcej niż 33% akcji Spółki w trybie przewidzianym przez ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.).*
- 6. Akcje serii E pokrywane będą wkładami pieniężnymi.”*

oraz uchwałę w sprawie przyjęcia tekstu jednolitego Statutu. W najbliższym czasie Spółka zamierza złożyć w sądzie rejestrowym wniosek o rejestrację powyższej zmiany Statutu.

STATUT SPÓŁKI AKCYJNEJ

§ 1

Postanowienia ogólne

- 1 Spółka działa pod firmą: „KRUK” Spółka akcyjna.-----
- 2 Spółka może używać skrótu „KRUK” S.A. oraz wyróżniającego ją znaku graficznego.-----
- 3 Spółka może także używać do firmy „Kruk” dodatku „Systemy inkaso” -----
- 4 Siedzibą Spółki jest Wrocław.-----
- 5 Założycielami Spółki są:
 - (a) Piotr Krupa, -----
 - (b) Wojciech Kuźnicki, oraz -----
 - (c) POLISH ENTERPRISE FUND IV, L.P. -----
- 6 Spółka powstała w wyniku przekształcenia spółki pod firmą: „KRUK Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” z siedzibą we Wrocławiu. -----
- 7 Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami. -----
- 8 Spółka może tworzyć na obszarze swego działania oddziały, zakłady i przedstawicielstwa oraz uczestniczyć w innych spółkach w kraju i za granicą. -----

§ 2

Przedmiot działalności

- 1 Przedmiotem działalności Spółki jest:-----
 - 1) (PKD 58.14.Z) wydawanie czasopism i pozostałych periodyków, -----
 - 2) (PKD 64.19.Z) pozostałe pośrednictwo pieniężne, -----
 - 3) (PKD 66.19.Z) pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych, -----
 - 4) (PKD 62.01.Z) działalność związana z oprogramowaniem, -----
 - 5) (PKD 63.11.Z) przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność, -----
 - 6) (PKD 62.09.Z) pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych, -----
 - 7) (PKD 80.30.Z) działalność detektywistyczna, -----
 - 8) (PKD 82.91.Z) działalność świadczona przez agencje inkasa i biura kredytowe, -----
 - 9) (PKD 64.99.Z) pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych, w tym obrót oraz zarządzanie wierzytelnościami, -----
 - 10) (PKD 64.92.Z) pozostałe formy udzielania kredytów, -----
 - 11) (PKD 18.13.Z) działalność usługowa związana z przygotowaniem do druku, -----
 - 12) (PKD 18.12.Z) pozostałe drukowanie -----
 - 13) (PKD 82.20.Z) działalność centrów telefonicznych (Call Center) -----
 - 14) (PKD 68.10.Z) kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek -----
 - 15) (PKD 47.99.Z) pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona poza siecią sklepów, straganami i targowiskami, -----

- 16) (PKD 47.91.Z) sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet, -----
- 17) (PKD 45.11.Z) sprzedaż hurtowa i detaliczna samochodów osobowych i furgonetek, -----
- 18) (PKD 45.19.Z) sprzedaż hurtowa i detaliczna pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli -----
- 2) Jeżeli podjęcie lub prowadzenie przez Spółkę określonej działalności wymagać będzie uzyskania koncesji lub zezwolenia, Spółka podejmie taką działalność po uzyskaniu stosownej koncesji lub zezwolenia.

§ 3 **Czas trwania Spółki**

Czas trwania Spółki jest nieograniczony. -----

§ 4 **Kapitał zakładowy**

- 1) Kapitał zakładowy Spółki wynosi 15.800.340 zł (słownie: piętnaście milionów osiemset tysięcy trzysta czterdzieści złotych). Kapitał zakładowy dzieli się na: -----
- (a) 2.692.220 (słownie: dwa miliony sześć dziewięćdziesiąt dwa tysiące dwieście dwadzieścia) akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda oraz, -----
- (b) 11.366.600 (słownie: jedenaście milionów trzysta sześćdziesiąt sześć tysięcy sześćset) akcji imiennych serii AA o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda oraz, -----
- (c) 1.250.000 (słownie: jeden milion dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda. -----
- (d) 491.520 (słownie: czterysta dziewięćdziesiąt jeden tysięcy pięćset dwadzieścia) akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda.” -----
- 2) Akcje serii A oraz akcje serii AA, o których mowa w ust. 1 pkt (a) i pkt (b) powyżej, zostały pokryte w całości majątkiem przekształconej spółki pod firmą „KRUK” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością o wartości 14.520.900 zł (słownie: czternaście milionów pięćset dwadzieścia tysięcy dziewięćset złotych). Akcje serii B oraz akcje serii C, o których mowa w ust. 1 pkt (c) i (d) powyżej zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi. -----
- 3) Akcje imienne serii A, AA i B, o których mowa w ust. 1 powyżej, staną się akcjami na okaziciela z dniem dematerializacji akcji danej serii, tj. akcji serii A, akcji serii AA i akcji serii B, zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 2005 r. Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.). -----
- 4) Z zastrzeżeniem ust. 3 powyżej, zamiana akcji imiennych na akcje na okaziciela jest niedopuszczalna. --
- 5) Spółka ma prawo emitować akcje imienne i na okaziciela. -----
- 6) Zamiana akcji na okaziciela na akcje imienne jest niedopuszczalna. -----
- 7) Akcje mogą być pokrywane wkładami pieniężnymi lub niepieniężnymi. -----

§ 5 **Umorzenie akcji**

- 1) Akcje mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę. Umorzenie dobrowolne nie może być dokonane częściej niż raz w roku obrotowym. -----
- 2) Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego. -----
- 3) Nabycie akcji własnych przez Spółkę w celu umorzenia nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem art. 393 pkt 6 Kodeksu spółek handlowych. -----

§ 6 **Organy Spółki**

Organami Spółki są: Zarząd, Rada Nadzorcza i Walne Zgromadzenie. -----

§ 7 **Skład i wybór Zarządu**

- 1 Zarząd składa się z od 3 (trzech) do 8 (ośmiu) członków, w tym Prezesa Zarządu oraz powoływanych w razie potrzeby Wiceprezesa lub Wiceprezesów Zarządu. -----
- 2 Liczba członków Zarządu, w tym Wiceprezesów Zarządu, jest każdorazowo określana przez Radę Nadzorczą na podstawie wniosku Prezesa Zarządu. -----
- 3 Prezes Zarządu jest powoływany i odwoływany przez Radę Nadzorczą. -----
- 4 Pozostali członkowie Zarządu, w tym Wiceprezesie Zarządu, są powoływani i odwoływani przez Radę Nadzorczą, przy czym ich powołanie przez Radę Nadzorczą następuje na wniosek Prezesa Zarządu. -----
- 5 Jeżeli Prezes Zarządu nie złoży wniosku, o którym mowa w § 7 ust. 2 powyżej lub nie wskaże kandydatów na członków Zarządu zgodnie § 7 ust. 4 powyżej w terminie 7 (siedmiu) dni od daty powołania go na Prezesa Zarządu lub w terminie 7 (siedmiu) dni od daty, kiedy liczba członków Zarządu spadła poniżej minimum określonego w § 7 ust. 1 powyżej, członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza w liczbie przez siebie ustalonej. -----
- 6 Członkowie Zarządu są powoływani na okres wspólnej kadencji, która wynosi 3 lata. -----
- 7 Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. -----
- 8 Rada Nadzorcza ustala zasady wynagradzania członków Zarządu oraz wysokość wynagrodzenia Prezesa Zarządu. Z uwzględnieniem zasad wynagrodzenia określonych przez Radę Nadzorczą, Prezes Zarządu składa wnioski do Rady Nadzorczej w zakresie określania wysokości wynagrodzenia poszczególnych członków Zarządu innych niż Prezes Zarządu, które jest zatwierdzane przez Radę Nadzorczą. -----
- 9 Z zastrzeżeniem § 7 ust. 1 powyżej, Rada Nadzorcza może z ważnych powodów powołać członków Zarządu oraz ustalić wysokość ich wynagrodzenia. -----
- 10 Postanowienia § 7 ust. 2, ust. 4, ust. 5, ust. 8 oraz ust. 9 powyżej wchodzą w życie z dniem dematerializacji wszystkich akcji serii A, akcji serii AA, akcji serii B zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 2005 r. Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.). Do tego czasu Zarząd jest powoływany i odwoływany przez Radę Nadzorczą, która ustala także liczbę członków Zarządu, zasady wynagradzania i wysokość wynagrodzenia członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu. -----

§ 8 **Kompetencje Zarządu**

- 1 Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach, niezastrzeżonych przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. -----
- 2 Do wyłącznej kompetencji Prezesa Zarządu należy podejmowanie wszelkich decyzji z zakresu tworzenia i likwidacji jednostek organizacyjnych funkcjonujących w Spółce. -----
- 3 Zarząd działa na podstawie niniejszego Statutu oraz uchwalonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Zarządu. -----
- 4 Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W razie równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu. -----
- 5 Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu lub w jego zastępstwie Wiceprezes Zarządu, o ile jest powołany. -----

- 6 Członkowie Zarządu powinni zostać zawiadomieni o zwołaniu posiedzenia Zarządu na piśmie lub pocztą elektroniczną co najmniej na 3 dni przed terminem posiedzenia Zarządu.-----
- 7 W nagłych przypadkach Prezes Zarządu lub w jego zastępstwie Wiceprezes Zarządu, o ile zostanie powołany, może zarządzić inny sposób i termin zawiadomienia członków Zarządu o terminie posiedzenia Zarządu. -----
- 8 Posiedzeniami Zarządu kieruje Prezes Zarządu lub w jego zastępstwie Wiceprezes Zarządu, o ile zostanie powołany. Prezes Zarządu albo Wiceprezes Zarządu kierujący posiedzeniem Zarządu ma prawo:
- (a) ustalać porządek obrad posiedzenia Zarządu; -----
 - (b) zmienić porządek obrad posiedzenia Zarządu; -----
 - (c) wprowadzać jawny lub tajny tryb głosowania; -----
 - (d) udzielać głosu poszczególnym członkom Zarządu oraz ograniczyć czas wystąpień pozostałych członków Zarządu w trakcie posiedzenia -----
 - (e) zarządzać przerwy w posiedzeniach Zarządu; oraz -----
 - (f) formułować treść projektów uchwał Zarządu. -----
- 9 Zarząd uważany jest za zdolny do podejmowania uchwał w przypadku gdy każdy z członków Zarządu został skutecznie zawiadomiony o mającym się odbyć posiedzeniu Zarządu oraz na posiedzeniu Zarządu obecna jest co najmniej połowa z ogólnej liczby członków Zarządu. -----

§ 9 Reprezentacja

- 1 Do reprezentowania Spółki upoważnieni są: dwaj członkowie Zarządu działający łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. -----
- 2 Do ustanowienia prokury wymagana jest zgoda wszystkich członków Zarządu. Prokura może być odwołana decyzją każdego z członków Zarządu. -----
- 3 Do wykonywania czynności określonego rodzaju mogą być ustanowieni pełnomocnicy działający samodzielnie w granicach pisemnie udzielonego im przez Spółkę umocowania. -----

§ 10 Zaliczka na poczet dywidendy

- 1 Na podstawie uchwały Zarządu Spółka może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę, z zastrzeżeniem obowiązujących w tym zakresie przepisów Kodeksu spółek handlowych. -----
- 2 Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej wyrażonej w formie uchwały. -----

§ 11 Skład i wybór Rady Nadzorczej

- 1 Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) albo 7 (siedmiu) członków. -----
- 2 Rada Nadzorcza jest powoływana i odwoływana przez Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem postanowień ust. 3-9 poniżej. Liczbę członków Rady Nadzorczej każdorazowo określa Walne Zgromadzenie.-----
- 3 W przypadku gdy Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następca prawny posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 40% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania: -----
- (a) 3 (trzech) członków w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Przewodniczącego;-----
 - (b) 4 (czterech) członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Przewodniczącego. -----

- 4 W przypadku gdy Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następca prawny posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 20% lub więcej, z tym że mniej niż 40%, ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania:-----
- (a) 2 (dwóch) członków w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Przewodniczącego; -----
- (b) 3 (trzech) członków w siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Przewodniczącego.-----
- 5 W przypadku gdy Piotr Krupa posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przysługuje mu prawo do powoływania i odwoływania:-----
- (a) 1 (jednego) członka w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Wiceprzewodniczącego;-----
- (b) 2 (dwóch) członków siedmioosobowej Radzie Nadzorczej, w tym Wiceprzewodniczącego.-----
- 6 Przysługujące Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następcy prawnemu uprawnienie do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej, o którym mowa w ust. 3 i 4 powyżej, wykonywane jest poprzez doręczenie Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej. Wraz z doręceniem oświadczenia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następcy prawni są zobowiązani przedstawić Spółce świadectwo depozytowe lub świadectwa depozytowe wystawione przez firmę inwestycyjną lub bank powierniczy prowadzący rachunek papierów wartościowych, na którym są zapisane akcje Spółki, potwierdzające fakt posiadania przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następcę prawnego akcji Spółki w liczbie wskazanej w niniejszym § 11.-----
- 7 Jeżeli Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następca prawny nie powoła członków Rady Nadzorczej w terminie 21 (dwudziestu jeden) dni od dnia wygaśnięcia mandatów powołanych przez niego członków Rady Nadzorczej, członków Rady Nadzorczej, którzy nie zostali powołani zgodnie z ust. 3 i 4 powyżej, powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie do czasu wykonania przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub jego następcę prawnego uprawnień, o których mowa w ust. 3 i 4 powyżej, co powoduje automatyczne wygaśnięcie mandatów członków Rady Nadzorczej powołanych przez Walne Zgromadzenie zgodnie z niniejszym postanowieniem, lecz nie wpływa na kadencję danej Rady Nadzorczej.-----
- 8 Przysługujące Piotrowi Krupie uprawnienie do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej, o którym mowa w ust. 5 powyżej, wykonywane jest poprzez doręczenie Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej. Wraz z doręceniem oświadczenia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, Piotr Krupa jest zobowiązany przedstawić Spółce świadectwo depozytowe lub świadectwa depozytowe wystawione przez firmę inwestycyjną lub bank powierniczy prowadzący rachunek papierów wartościowych, na którym są zapisane akcje Spółki, potwierdzające fakt posiadania przez Piotra Krupę akcji Spółki w liczbie wskazanej w niniejszym § 11.
- 9 Jeżeli Piotr Krupa nie powoła członków Rady Nadzorczej w terminie 21 (dwudziestu jeden) dni od dnia wygaśnięcia mandatów powołanych przez niego członków Rady Nadzorczej, członków Rady Nadzorczej, którzy nie zostali powołani zgodnie z ust. 5 powyżej, powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie do czasu wykonania przez Piotra Krupę lub jego następcę prawnego uprawnień, o których mowa w ust. 5 powyżej, co powoduje automatyczne wygaśnięcie mandatów członków Rady Nadzorczej powołanych przez Walne Zgromadzenie zgodnie z niniejszym postanowieniem, lecz nie wpływa na kadencję danej Rady Nadzorczej.-----
- 10 W odniesieniu do wskazanych w niniejszym § 11 uprawnień przysługujących Piotrowi Krupie, próg 8% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu oznacza każdorazowo głosy przysługujące Piotrowi Krupie, indywidualnie lub osobom działającym z nim w porozumieniu, tj. osobom wskazanym w art. 87 ust. 4 pkt 1 i pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. 2009 r. Nr 185, poz. 1439, z późn. zm.) oraz podmiotom w 100% zależnym od Piotra Krupy
- 11 Z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, Rada Nadzorcza, w skład której w wyniku wygaśnięcia mandatów niektórych członków Rady Nadzorczej (z innego powodu niż

odwołanie) wchodzi mniejsza niż określona przez Walne Zgromadzenie zgodnie z ust. 2 powyżej liczba członków, jest zdolna do podejmowania ważnych uchwał do czasu uzupełnienia jej składu. -----

- 12 Osoba kandydująca do Rady Nadzorczej lub członek Rady Nadzorczej wyznaczany zgodnie z ust. 3, ust. 4 i ust. 5 powyżej powinni złożyć Spółce niezwłocznie po ich powołaniu pisemne oświadczenie o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do „Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (Nadzorczej)” oraz niezwłocznie poinformować Spółkę w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja w tym zakresie ta uległa zmianie.-----
- 13 Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na okres wspólnej kadencji, która wynosi 3 lata. -----
- 14 Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej. -----
- 15 Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być ponownie wybrani lub powołani na kolejną kadencję. -----

§ 12

Zasady funkcjonowania Rady Nadzorczej

- 1 Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.-----
- 2 Z zastrzeżeniem postanowień § 11 ust. 3, ust. 4 oraz ust. 5 powyżej, Rada Nadzorcza wybiera na swoim pierwszym posiedzeniu Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego w głosowaniu tajnym, bezwzględną większością głosów obecnych na posiedzeniu członków Rady Nadzorczej.-----
- 3 Posiedzenie Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Wiceprzewodniczący. -----
- 4 Na wniosek Zarządu posiedzenie Rady Nadzorczej powinno się odbyć najpóźniej w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku Przewodniczącemu lub Wiceprzewodniczącemu. -----
- 5 Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie za pełnienie swoich obowiązków, chyba że organ lub podmioty uprawnione do powołania członków Rady Nadzorczej postanowią inaczej. Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej określa uchwała Walnego Zgromadzenia.-----
- 6 Rada Nadzorcza działa na podstawie niniejszego Statutu oraz uchwalonego przez Walne Zgromadzenie Regulaminu Rady Nadzorczej. -----

§ 13

Uchwały Rady Nadzorczej

- 1 Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów członków Rady Nadzorczej obecnych na posiedzeniu. W razie równości głosów decyduje głos Przewodniczącego.-----
- 2 Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady Nadzorczej i obecność na posiedzeniu co najmniej połowy jej członków.-----
- 3 Z zastrzeżeniem postanowień Kodeksu spółek handlowych, członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.-----
- 4 Z zastrzeżeniem postanowień Kodeksu spółek handlowych, Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość (telefonicznie lub w inny sposób gwarantujący możliwość porozumiewania się ze sobą wszystkim członkom Rady Nadzorczej). Uchwała podjęta w powyższy sposób jest ważna tylko wówczas, gdy wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. W przypadku podejmowania uchwały w trybie pisemnym, Przewodniczący Rady Nadzorczej głosuje pierwszy, a następnie przesyła tekst uchwały pozostałym członkom Rady Nadzorczej. Uchwała jest ważna, gdy złoży pod nią podpisy bezwzględna większość członków Rady Nadzorczej. Podjęcie uchwały przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość jest zatwierdzane przez . Przewodniczącego Rady Nadzorczej, który odbiera głosy od pozostałych członków Rady Nadzorczej - zatwierdzenie następuje poprzez odnotowanie uchwały trybu jej podjęcia

oraz głosów oddanych przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej. W obu opisanych powyżej trybach podejmowania uchwał, w razie równości głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady. -----

§ 14 Kompetencje Rady Nadzorczej

- 1 Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. -
- 2 Do kompetencji Rady Nadzorczej, oprócz spraw określonych w Kodeksie spółek handlowych, należy w szczególności: -----
 - 1) ocena sprawozdania finansowego, sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, oraz ocena wniosków Zarządu co do podziału zysków albo pokrycia strat; -----
 - 2) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w pkt 1 powyżej; -----
 - 3) powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu; -----
 - 4) z zastrzeżeniem § 7 ust. 6 powyżej, powoływanie członków Zarządu (w tym Wiceprezesów Zarządu) oraz odwoływanie powołanych członków Zarządu; -----
 - 5) zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu niemogących sprawować swoich funkcji; -----
 - 6) ustalanie, na podstawie wniosku Prezesa Zarządu, zasad wynagradzania oraz wysokości wynagrodzenia członków Zarządu; -----
 - 7) ustalanie wynagrodzenia Prezesa Zarządu; -----
 - 8) zatwierdzanie rocznych planów finansowych Spółki (budżet) i strategicznych planów gospodarczych Spółki; przy czym budżet powinien obejmować co najmniej plan przychodów i kosztów Spółki na dany rok obrachunkowy, prognozę bilansu na koniec roku obrachunkowego oraz plan przepływów pieniężnych na rok obrachunkowy; -----
 - 9) wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę pożyczek i kredytów nieprzewidzianych w rocznym budżecie powyżej skumulowanej kwoty 5 mln zł rocznie, z wyjątkiem zaciągania przez Spółkę pożyczek i kredytów pomiędzy podmiotami powiązanymi ze Spółką; -----
 - 10) udzielanie poręczeń i dokonywanie wszelkich obciążeń majątku Spółki oraz zaciąganie przez Spółkę zobowiązań z tytułu gwarancji i innych zobowiązań pozabilansowych powyżej skumulowanej kwoty 5 mln rocznie, za wyjątkiem przewidzianych w budżecie oraz z wyjątkiem gdy stroną powyższych czynności prawnych są wyłącznie podmioty powiązane ze Spółką; -----
 - 11) wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę zobowiązań dotyczących pojedynczej transakcji lub serii powiązanych z sobą transakcji o łącznej wartości przekraczającej, w jednym roku obrachunkowym kwotę 2 mln zł, nieprzewidzianych w budżecie zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki i nie będących wynikiem zwykłej działalności operacyjnej Spółki; -----
 - 12) wyrażanie zgody na ustanawianie zastawu, hipoteki, przewłaszczenia na zabezpieczenie i innych obciążeń majątku Spółki, nieprzewidzianych w budżecie zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki, powyżej skumulowanej kwoty 2 mln zł rocznie; -----
 - 13) wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach handlowych oraz na przystąpienie Spółki do innych podmiotów gospodarczych; -----
 - 14) wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie aktywów Spółki, których wartość przekracza 15% (piętnaście procent) wartości księgowej netto Spółki ustalonej na podstawie ostatniego weryfikowanego sprawozdania finansowego; -----
 - 15) wyrażanie zgody na zbycie lub przekazanie praw autorskich lub innej własności intelektualnej, w szczególności praw do patentów i technologii oraz znaków towarowych; -----

- 16) wyrażanie zgody na zatrudnianie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki doradców i innych osób zewnętrznych w stosunku do Spółki lub spółki od niej zależnej w charakterze konsultantów, prawników lub agentów, jeżeli łączne roczne nieprzewidziane w budżecie koszty zaangażowania takich osób poniesione przez Spółkę miałyby przekroczyć kwotę 500.000,00 (pięćset tysięcy) zł;-----
- 17) zatwierdzanie regulaminów opcji menedżerskich;-----
- 18) wybór biegłego rewidenta do zbadania corocznych sprawozdań finansowych Spółki, o których mowa w art. 395 Kodeksu spółek handlowych, zgodnie z polskimi i międzynarodowymi standardami rachunkowości;-----
- 19) wyrażanie zgody na zawieranie lub zmianę umów pomiędzy Spółką lub spółką zależną od Spółki a członkami Zarządu Spółki lub członkami Rady Nadzorczej;-----
- 20) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie objętym działalnością gospodarczą Spółki w wysokości przekraczającej 1.000.000,00 (jeden milion) zł w jednym roku obrachunkowym;-----
- 21) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie innym niż działalność gospodarcza prowadzona przez Spółkę, w wysokości przekraczającej 200.000 (dwieście tysięcy) zł w jednym roku obrachunkowym;-----
- 22) wyrażenie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości; oraz-----
- 23) inne sprawy przewidziane niniejszym Statutem i przepisami kodeksu spółek handlowych. -----

§ 15

Zwołanie Walnego Zgromadzenia

- 1 Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne.-----
- 2 Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki lub w Warszawie.-----
- 3 Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie 6 (sześciu) miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.-----
- 4 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje:-----
 - (a) Zarząd z własnej inicjatywy lub na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, o których mowa w ust. 5 poniżej;-----
 - (b) Rada Nadzorcza, jeśli uzna zwołanie nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia za wskazane;---
 - (c) akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce;-----
 - (d) akcjonariusze upoważnieni przez sąd rejestrowy zgodnie z art. 400 § 3 Kodeksu spółek handlowych.-----
- 5 Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia powinno zostać złożone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powinno zostać zwołane w ciągu dwóch tygodni od przedstawienia Zarządowi przez akcjonariusza lub akcjonariuszy żądania jego zwołania. -----
- 6 Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 (dwadzieścia sześć) dni przed terminem walnego zgromadzenia.-----
- 7 Walne Zgromadzenie działa na podstawie niniejszego Statutu oraz w oparciu o uchwalony przez siebie Regulamin Walnego Zgromadzenia.

§ 16
Uchwały Walnego Zgromadzenia

- 1 Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. -----
- 2 Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. -----
- 3 Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji, o ile przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej. -----
- 4 Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, o ile przepisy Kodeksu spółek handlowych lub niniejszego Statutu nie stanowią inaczej. -----
- 5 W przypadku gdy Piotr Krupa posiada akcje Spółki uprawniające do wykonywania 8% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, zmiana Statutu w zakresie uprawnień wynikających z § 11 ust. 5 powyżej wymaga oddania głosu „za” przez Piotra Krupę. -----

§ 17
Istotna zamiana przedmiotu działalności

Uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki nie wymagają dla swej ważności wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na taką zmianę, o ile zostaną podjęte większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego. -----

§ 18
Kompetencje Walnego Zgromadzenia

- 1 Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:-----
 - 1) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy; -----
 - 2) podział zysku albo pokrycie straty; -----
 - 3) udzielanie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków; -----
 - 4) postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;-----
 - 5) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego;-----
 - 6) zmiany Statutu; -----
 - 7) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;-----
 - 8) połączenie, podział lub przekształcenie Spółki; -----
 - 9) rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji; -----
 - 10) uchwalanie Regulaminu Walnego Zgromadzenia oraz Regulaminu Rady Nadzorczej; -----
 - 11) rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą; -----
 - 12) inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.-----

§ 19
Rok obrotowy. Rachunkowość.

- 1 Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.-----
- 2 Rachunkowość Spółki będzie prowadzona zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską (MSSF). W sprawach

nieuregulowanych przez MSSF stosowane będą przepisy ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości oraz przepisy wykonawcze do tej ustawy. -----

§ 20

Kapitał zapasowy. Inne kapitały.

- 1 Spółka tworzy kapitał zapasowy, do którego przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej 1/3 części kapitału zakładowego Spółki. -----
- 2 Walne Zgromadzenie może tworzyć inne kapitały.-----

§ 21

Inne fundusze

Spółka może tworzyć inne fundusze, w tym m.in.:-----

- 1 fundusz świadczeń socjalnych; oraz -----
- 2 inne fundusze określone w obowiązujących przepisach prawa.-----

§ 22

Rozwiązanie Spółki

- 1 Spółka może być rozwiązana w każdym czasie uchwałą Walnego Zgromadzenia oraz z innych przyczyn przewidzianych przez prawo. -----
- 2 Rozwiązanie Spółki następuje po przeprowadzeniu likwidacji. Likwidację prowadzi się pod firmą Spółki z dodatkiem „w likwidacji”. Likwidatorami są członkowie Zarządu, chyba że uchwałą Walnego Zgromadzenia stanowi inaczej.-----
- 3 Jeżeli bilans sporządzony przez Zarząd wykaże stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego Spółki, Zarząd jest zobowiązany niezwłocznie zwołać Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia Spółki. -----

§ 22a

Postanowienia przejściowe

Zbywanie i obciążanie akcji imiennych każdej z serii A, serii AA i serii B Spółki wymaga zachowania postanowień §22b-§22h poniżej do czasu zamiany akcji danej e~: na akcje na okaziciela, tj. do dnia dematerializacji akcji serii A, akcji serii AA, akcji serii B zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 2005 r. Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.). -----

§ 22b

Rozporządzanie akcjami

- 1 Akcje Spółki są zbywalne z tym, że zbycie akcji imiennych Spółki wymaga, pod rygorem nieważności, zachowania postanowień od § 22c do § 22g. -----
- 2 Ograniczenia dotyczące zbywania akcji, o których mowa w ust 1, nie mają zastosowania w przypadku: -
 - 1) zbywania akcji imiennych Spółki przez Pozostałego Akcjonariusza, zdefiniowanego w § 22c ust. 1 poniżej, na rzecz Podmiotu Stowarzyszonego, przy czym „Podmiot Stowarzyszony” oznacza jakikolwiek podmiot dominujący wobec, zależny od lub powiązany z Pozostałym Akcjonariuszem, w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4) i 5) Kodeksu spółek handlowych, lub jakikolwiek podmiot związany umową o zarządzanie z Enterprise Investors Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie lub z Enterprise Investors Corporation, spółką prawa stanu Delaware;---
 - 2) zbywania akcji imiennych Spółki przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA na rzecz Proponowanego Nabywcy w przypadku złożenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA Żądania Zbycia Akcji stosownie do postanowień § 22e poniżej, jak również zbywania akcji imiennych Spółki przez pozostałych akcjonariuszy na rzecz Proponowanego Nabywcy w wykonaniu tego Żądania Zbycia Akcji; -----

- 3) nabywania akcji własnych przez Spółkę w ramach procedury umorzenia dobrowolnego; -----
- 4) jeżeli Spółka będzie spółką jednoosobową w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 3 Kodeksu spółek handlowych.-----
- 3 Zbycie akcji Spółki z naruszeniem procedury, o której mowa w ust. 1, jest bezskuteczne wobec Spółki i akcjonariuszy Spółki. Ponadto, dla skuteczności zbycia akcji wobec Spółki i akcjonariuszy Spółki przez któregokolwiek z Pozostałych Akcjonariuszy, zdefiniowanych w § 22c ust. 1 poniżej, wymagane będzie przystąpienie przez nabywcę akcji do aktualnie wiążących tego Pozostałego Akcjonariusza z Pozostałymi Akcjonariuszami Spółki umów lub porozumień. Nabywca akcji imiennych Spółki przystępuje do powyższych umów lub porozumień w miejsce akcjonariusza, którego akcje imienne nabył (w przypadku nabycia wszystkich akcji imiennych w Spółce danego akcjonariusza) lub obok tego akcjonariusza (w przypadku nabycia części akcji imiennych w Spółce danego akcjonariusza).-----
- 4 Obciążenie akcji Spółki jakimkolwiek ograniczonym prawem rzeczowym lub prawem obligacyjnym (w szczególności poprzez ustanowienie zastawu, zastawu rejestrowego, użytkowania lub wydzierżawienie akcji) wymaga zezwolenia Rady Nadzorczej. Zastawnik lub użytkownik akcji Spółki może wykonywać prawo głosu stosownie do treści czynności prawnej, ustanawiającej zastaw lub użytkowanie akcji. Przyznanie zastawnikowi lub użytkownikowi akcji prawa głosu wymaga zezwolenia Rady Nadzorczej. Obciążenie akcji lub przyznanie zastawnikowi lub użytkownikowi akcji Spółki prawa głosu bez zezwolenia Rady Nadzorczej jest bezskuteczne wobec Spółki i akcjonariuszy Spółki. -----
- 5 Postanowienia ust. 1 do ust. 4 powyżej stosuje się odpowiednio do zbycia lub obciążenia ułamkowej części akcji Spółki.-----
- 6 Niezależnie od powyższych postanowień, tak długo jak Piotr Krupa pełni funkcję członka Zarządu, zbycie akcji imiennych Spółki przez niego posiadanych wymaga zgody Rady Nadzorczej. Zgoda Rady Nadzorczej nie jest wymagana w przypadku wykonania przez Piotra Krupę Prawa Przyłączenia Się Do Zbycia lub złożenia Oferty Zbycia w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji.-----
- 7 Zgoda, o której mowa w ust. 6, jest udzielana na pisemny wniosek Piotra Krupy wskazujący liczbę akcji imiennych Spółki przeznaczonych do zbycia, tytuł pod jakim ma nastąpić zbycie akcji, cenę za jaką akcje mają być zbyte oraz informacje o osobie, na rzecz której akcje Spółki mają być zbyte.-----
- 8 Uchwała Rady Nadzorczej w sprawie zgody, o której mowa w ust. 6 powyżej, powinna zostać podjęta w terminie 14 (czternaście) dni od daty doręczenia wniosku Przewodniczącemu Rady Nadzorczej.-----
- 9 Uchwała Rady Nadzorczej odmawiająca udzielania zgody na zbycie akcji Spółki powinna jednocześnie wskazywać innego nabywcę oraz cenę i termin jej zapłaty, przy czym wskazana cena nie może być niższa od wartości nominalnej lub ceny nabycia zbywanych akcji Spółki przez akcjonariusza wnioskującego o zgodę na ich zbycie - w zależności od tego, która wartość będzie wyższa. Termin zapłaty ceny określony w uchwale nie może być dłuższy niż dwa miesiące od daty decyzji w sprawie nieudzielania zgody na zbycie akcji Spółki. -----

§ 22c

Prawo pierwszeństwa

- 1 W przypadku gdy akcjonariusz posiadający ponad 5% (pięć procent) kapitału zakładowego zamierza zbyć akcje imienne w Spółce (Akcjonariusz Zbywający) osobie trzeciej, która nie jest akcjonariuszem Spółki („Proponowany Nabywca”), akcjonariusze, z których każdy posiada nie mniej niż 15% (piętnaście procent) kapitału zakładowego Spółki (Pozostali Akcjonariusze”), będą mieli prawo pierwszeństwa nabycia tychże akcji na warunkach określonych w postanowieniach niniejszego § 22c („Prawo Pierwszeństwa Nabycia”).-----
- 2 Akcjonariusz Zbywający powiadomi każdego z Pozostałych Akcjonariuszy o zamiarze zbycia akcji imiennych w Spółce na rzecz Proponowanego Nabywcy w formie świadczenia sporządzonego na piśmie z podpisem notarialnie poświadczonym i zawierającego:-----
- 1) liczbę akcji imiennych Spółki, które zamierza zbyć („Akcje Zbywane”), tytuł pod jakim ma nastąpić zbycie Akcji Zbywanych, cenę za jaką zamierza zbyć Akcje Zbywane na rzecz Proponowanego Nabywcy - w przypadku zamiaru sprzedaży Akcji Zbywanych, lub wartość Akcji Zbywanych - w przypadku transakcji innej niż sprzedaż („Określona Cena”), informacje o osobie Proponowanego Nabywcy; oraz -----
- 2) ofertę zbycia wszystkich Akcji Zbywanych za Określoną Cenę na zasadach określonych w poniższych postanowieniach („Oferta Zbycia”).-----

- 3 Każdy z Pozostałych Akcjonariuszy będzie miał prawo do przyjęcia Oferty Zbycia w ciągu 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty jej otrzymania, poprzez złożenie Akcjonariuszowi Zbywającemu oświadczenia sporządzonego w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym („Oświadczenie o Przyjęciu Oferty Zbycia”), przy czym Oferta Zbycia może być przyjęta tylko i wyłącznie w całości i bez jakichkolwiek zastrzeżeń. Zamiast Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Zbycia, każdy z Pozostałych Akcjonariuszy będzie miał prawo do złożenia Akcjonariuszowi Zbywającemu w powyższym terminie 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty otrzymania Oferty Zbycia oświadczenia o zamiarze przyłączenia się do transakcji zbycia akcji na rzecz Proponowanego Nabywcy realizowanego zgodnie z postanowieniami poniższymi („Oświadczenie o Przyłączeniu Się do Zbycia”).
- 4 W przypadku przyjęcia Oferty Zbycia przez więcej niż jednego z Pozostałych Akcjonariuszy („Akcjonariusz Akceptujący”), Akcjonariusze Akceptujący nabędą wszystkie Akcje Zbywane od Akcjonariusza Zbywającego proporcjonalnie do swego wzajemnego udziału w kapitale zakładowym Spółki, wedle stanu na dzień złożenia Oferty Zbycia.-----
- 5 Akcjonariusz Zbywający zobowiązany będzie najpóźniej w ciągu 7 (siedmiu) dni kalendarzowych od daty upływu terminu, o którym mowa w ust. 3 powyżej, zawiadomić na piśmie wszystkich Akcjonariuszy Akceptujących o zakresie wykonania Prawa Pierwszeństwa Nabycia, podając informację, ile „Akcji Zbywanych nabył każdy z Akcjonariuszy Akceptujących („Zawiadomienie o Wykonaniu Prawa Pierwszeństwa”). Przeniesienie Akcji Zbywanych na każdego z Akcjonariuszy Akceptujących nastąpi w dniu dokonaniu zapłaty Określonej Ceny, zaś zapłata Określonej Ceny nastąpi w ciągu 7 (siedmiu) dni kalendarzowych od daty otrzymania Zawiadomienia o Wykonaniu Prawa Pierwszeństwa. Jeżeli będzie więcej niż jeden Akcjonariusz Akceptujący, wówczas przez Określoną Cenę płatną przez każdego z Akcjonariuszy Akceptujących rozumieć należy część Określonej Ceny podanej w oświadczeniu, o którym mowa w ust. 2 powyżej, w kwocie proporcjonalnej do liczby Akcji Zbywanych, które każdy z Akcjonariuszy Akceptujących nabywa. Akcjonariusz Akceptujący, który nie zapłaci Określonej Ceny w terminie, zobowiązany będzie do uiszczenia Określonej Ceny wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie. Jeżeli opóźnienie w zapłacie Określonej Ceny będzie dłuższe niż 14 (czternaście) dni kalendarzowych od terminu zapłaty, wówczas Akcjonariusz Zbywający będzie mógł odstąpić od umowy zawartej z danym Akcjonariuszem Akceptującym. W razie odstąpienia od umowy stosownie do postanowień zdania poprzedniego, Akcje Zbywane objęte umową, od której Akcjonariusz Zbywający odstąpił, podlegają zbyciu na rzecz pozostałych Akcjonariuszy Akceptujących na zasadach określonych w ust. 4 powyżej. Przepis niniejszego ust. 5 stosuje się w takim wypadku odpowiednio.-----
- 6 W przypadku gdy nabycie akcji Spółki przez któregokolwiek z Akcjonariuszy Akceptujących wymaga wcześniejszego uzyskania zgód lub zezwoleń administracyjnych, 7-dniowy termin do przeniesienia Akcji Zbywanych na tego Akcjonariusza Akceptującego oraz zapłaty przez niego Określonej Ceny, określony w ust. 5 powyżej, rozpoczyna bieg od chwili doręczenia Akcjonariuszowi Akceptującemu decyzji właściwego organu w tym zakresie, pod warunkiem że Akcjonariusz ten złoży odpowiedni wniosek o wydanie takiej zgody lub zezwolenia najpóźniej w terminie 14 (czternastu) dni kalendarzowych od dnia otrzymania Zawiadomienia o Wykonaniu Prawa Pierwszeństwa albo w przewidzianym prawem krótszym terminie. W przypadku niezłożenia w powyższym terminie wniosku o wydanie wszelkich niezbędnych zgód lub zezwoleń administracyjnych albo nieotrzymania tych zgód lub zezwoleń przez danego Akcjonariusza Akceptującego w ciągu 6 (sześciu) miesięcy od dnia złożenia wniosku do właściwego organu o wydanie takiej zgody lub zezwolenia, Prawo Pierwszeństwa wygasa w stosunku do tego Akcjonariusza, zaś przypadające na niego Akcje Zbywane podlegają zbyciu na rzecz pozostałych Akcjonariuszy Akceptujących na zasadach określonych w ust. 4 powyżej. Przepis ust. 5 powyżej stosuje się w takim wypadku odpowiednio.-----

§ 22d

Prawo przyłączenia się do zbycia

- 1 Akcjonariuszom posiadającym nie więcej niż 5% (pięć procent) kapitału zakładowego („Akcjonariusze Mniejszościowi”) i Pozostałym Akcjonariuszom, którzy w terminie określonym w § 22c ust. 3 powyżej nie złożyli Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Zbycia a złożyli Oświadczenie o Przyłączeniu Się do Zbycia („Akcjonariusze Przyłączający Się Do Zbycia”), przysługuje prawo przyłączenia się po stronie Akcjonariusza Zbywającego do transakcji zbycia Akcji Zbywanych na rzecz Proponowanego Nabywcy, na zasadach określonych poniżej („Prawo Przyłączenia Się Do Zbycia”). Prawo Przyłączenia Się Do Zbycia przysługuje i może być realizowane tylko wtedy, gdy Prawo Pierwszeństwa Nabycia nie zostało wykonane.-----

- 2 W celu realizacji Prawa Przyłączenia Się Do Zbycia, Akcjonariusz Zbywający dołoży należytej staranności celem spowodowania, że Proponowany Nabywca w terminie 7 (siedmiu) dni kalendarzowych od dnia:-----
- 1) upływu terminu określonego w § 22c ust. 3 powyżej - jeżeli w tym terminie którykolwiek z Pozostałych Akcjonariuszy lub Akcjonariuszy Mniejszościowych złoży Oświadczenie o Przyłączeniu Się do Zbycia;
 - 2) ustania zobowiązania do zbycia Akcji Zbywanych w wykonaniu Prawa Pierwszeństwa Nabycia - w przypadku niewykonania przez Pozostałych Akcjonariuszy umowy lub umów zawartych wskutek złożenia Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Zbycia,-----
- złoży każdemu z Akcjonariuszy Przyłączających Się Do Zbycia, w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym, ofertę nabycia wszystkich posiadanych przez takiego akcjonariusza akcji Spółki za Cenę Zbycia na Zasadzie Przyłączenia (zdefiniowaną poniżej) płatną w terminie 7 (siedmiu) dni kalendarzowych od dnia przyjęcia tej oferty („Oferta Nabycia na Zasadzie Przyłączenia”), przy czym: -----
- „Cena Zbycia na Zasadzie Przyłączenia” dla każdego z Akcjonariuszy Przyłączających Się do Zbycia ustalona będzie wg następującego wzoru: -----
- Cena Zbycia na Zasadzie Przyłączenia = $(X / Y) * Z$ -----
- gdzie: -----
- X - oznacza Określoną Cenę;-----
- Y - oznacza liczbę Akcji Zbywanych;-----
- Z - oznacza liczbę akcji imiennych w Spółce danego Akcjonariusza Przyłączającego Się do Zbycia. ----
- 3 Akcjonariusz Przyłączający Się Do Zbycia będzie miał prawo do przyjęcia Oferty Nabycia na Zasadzie Przyłączenia w ciągu 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty jej otrzymania poprzez złożenie Proponowanemu Nabywcy i Akcjonariuszowi Zbywającemu, w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym, oświadczenia w tym przedmiocie („Oświadczenie o Przyjęciu Oferty Nabycia na Zasadzie Przyłączenia”). -----
- 4 W ciągu 7 (siedmiu) dni od złożenia Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Nabycia na Zasadzie Przyłączenia, Proponowany Nabywca zobowiązany będzie zapłacić Cenę Zbycia na Zasadzie Przyłączenia Akcjonariuszowi Przyłączającemu Się Do Zbycia i w dniu zapłaty tej ceny nastąpi przeniesienie akcji na rzecz Proponowanego Nabywcy. Jeśli Proponowany Nabywca nie zapłaci Ceny Zbycia na Zasadzie Przyłączenia w powyższym terminie, zobowiązany on będzie do uiszczenia Ceny Zbycia na Zasadzie Przyłączenia wraz z odsetkami ustawowymi. Jeżeli opóźnienie w zapłacie Określonej Ceny będzie dłuższe niż 14 dni kalendarzowych od terminu zapłaty, wówczas Akcjonariusz Przyłączający Się Do Zbycia będzie mógł odstąpić od umowy zawartej z Proponowanym Nabywcą.-----
- 5 W przypadku gdy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa zbycie akcji imiennych Spółki przez Akcjonariusza Przyłączającego Się do Zbycia na rzecz Proponowanego Nabywcy wymaga wcześniejszego uzyskania zgód lub zezwoleń administracyjnych, takie zbycie akcji nastąpi w ciągu 7 (siedmiu) dni od daty doręczenia takiej zgody lub zezwolenia, pod warunkiem że Proponowany Nabywca złoży odpowiedni wniosek o wydanie takiej zgody lub zezwolenia najpóźniej w terminie 14 (czternastu) dni od dnia otrzymania Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Nabycia na Zasadzie Przyłączenia albo w przewidzianym prawem krótszym terminie. W przypadku niezłożenia w powyższym terminie wniosku o wydanie wszelkich niezbędnych zgód lub zezwoleń administracyjnych albo nieotrzymania tych zgód lub zezwoleń przez Proponowanego Nabywcę w ciągu 6 (sześciu) miesięcy od dnia złożenia wniosku do właściwego organu o wydanie takiej zgody lub zezwolenia, wówczas Akcjonariusz Przyłączający Się Do Zbycia będzie mógł odstąpić od umowy zawartej z Proponowanym Nabywcą wskutek złożenia Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Nabycia na Zasadzie Przyłączenia.-----
- 6 Zbycie akcji imiennych w Spółce przez Akcjonariusza Przyłączającego Się Do Zbycia na rzecz Proponowanego Nabywcy w wykonaniu Prawa Przyłączenia Się Do Zbycia nie podlega Prawu Pierwszeństwa, o którym mowa w § 22c powyżej, ani nie wymaga zgody Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA, o której mowa w § 22g ust. 3 poniżej. -----
- 7 Akcjonariusz Zbywający będzie miał prawo sprzedaży lub zbycia w inny sposób Akcji Zbywanych na rzecz Proponowanego Nabywcy na warunkach opisanych w oświadczeniu, o którym mowa w ust. § 22c

ust. 2 powyżej, dopiero po nabyciu przez Proponowanego Nabywcę wszystkich akcji imiennych Akcjonariuszy Przyłączających Się do Zbycia w wykonaniu Prawa Przyłączenia Się Do Zbycia. Akcjonariusz Zbywający nie ponosi odpowiedzialności odszkodowawczej za niezłożenie przez Proponowanego Nabywcę Akcjonariuszom Przyłączającym się do Zbycia Oferty Nabycia na Za sadzie Przyłączenia.-----

- 8 Jeżeli Proponowany Nabywca nie będzie zamierzał nabyć wszystkich akcji w Spółce posiadanych przez Akcjonariusza Zbywającego oraz Akcjonariuszy Przyłączających Się Do Zbycia, wówczas sprzedażą akcji na rzecz Proponowanego Nabywcy w trybie opisanym w powyższych postanowieniach niniejszego § 22d objęte będą akcje Akcjonariusza Zbywającego (Akcje Zbywane) oraz Akcjonariuszy Przyłączających Się Do Zbycia w liczbie proporcjonalnej do wzajemnego udziału tych akcjonariuszy w kapitale zakładowym Spółki, według stanu na dzień złożenia przez Akcjonariusza Zbywającego oświadczenia, o którym mowa w § 22c ust. 2 powyżej.-----

§ 22e

Termin do Zbycia Akcji

- 1 Akcjonariusz Zbywający jest uprawniony do zbycia Akcji Zbywanych na warunkach określonych w oświadczeniu, o którym mowa w § 22c ust. 2 powyżej. przez okres 6 (sześciu) miesięcy od którejkolwiek ze zdarzeń poniższych:-----
- 1) upływu terminu 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych określonego w § 22c ust. 3 powyżej - jeżeli w tym terminie żaden z Pozostałych Akcjonariuszy ani Akcjonariuszy Mniejszościowych nie złoży Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Zbycia ani Oświadczenia o Przyłączeniu Się do Zbycia;-----
 - 2) ustania zobowiązania do zbycia Akcji Zbywanych w wykonaniu Prawa Pierwszeństwa Nabycia - w przypadku niewykonania przez Pozostałych Akcjonariuszy umowy lub umów zawartych wskutek złożenia Oświadczenia o Przyjęciu Oferty Zbycia; albo-----
 - 3) wykonania Prawa Przyłączenia się do Zbycia - jeżeli Prawo Pierwszeństwa Nabycia nie zostanie wykonane, a w terminie określonym w § 22c ust. 3 powyżej zostanie złożone choćby jedno Oświadczenie o Przyłączeniu Się do Zbycia.-----
- 2 Po upływie powyższego okresu 6 (sześciu) miesięcy Akcje Zbywane nie będą mogły być zbyte bez ponownego zachowania procedury określonej w § 22c i § 22d niniejszego Statutu.-----
- 3 Zbycie Akcji Zbywanych na rzecz osoby niebędącej akcjonariuszem Spółki z naruszeniem terminu określonego w ust. 1 powyżej jest bezskuteczne wobec Spółki i akcjonariuszy Spółki.-----

§ 22f

Prawo Do Żądania Zbycia Akcji

- 1 Począwszy od dnia 1 lipca 2006 r., w przypadku gdy Akcjonariuszem Zbywającym będzie Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA, będzie on miał prawo żądać, aby wszyscy Pozostali Akcjonariusze i Akcjonariusze Mniejszościowi zbyli swoje akcje imienne w Spółce na rzecz Proponowanego Nabywcy („Prawo Do Żądania Zbycia Akcji”), na warunkach, na jakich/Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA zbywa należące do niego Akcje Zbywane, w szczególności po tej samej cenie za jedną Zbywaną Akcją („Żądanie Zbycia Akcji”). Składając Żądanie Zbycia Akcji Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA zobowiązany jest zapewnić, aby, zbycie akcji imiennych Spółki posiadanych przez Pozostałych Akcjonariuszy i Akcjonariuszy Mniejszościowych na rzecz Proponowanego Nabywcy w wykonaniu Żądania Zbycia Akcji zostało dokonane na takich samych warunkach, na jakich sam zbył swoje akcje imienne na rzecz Proponowanego Nabywcy oraz przedstawić te warunki w Żądaniu Zbycia Akcji. Pozostali Akcjonariusze i Akcjonariusze Mniejszościowi w zakresie zbycia swoich akcji w wykonaniu Żądania Zbycia Akcji mają prawo do wszelkich korzyści wynikających z umowy zbycia akcji lub innej umowy, w wykonaniu której Proponowany Nabywca nabywa akcje imienne Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA, a także wszelkich korzyści wynikających z innych umów i porozumień zawartych przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA z jakimkolwiek podmiotem w związku ze zbyciem akcji imiennych z wykorzystaniem trybu Prawa Do

- Żądania Zbycia Akcji. Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA odpowiada solidarnie wobec Pozostałych Akcjonariuszy i Akcjonariuszy Mniejszościowych za kupno tych akcji oraz zaspokojenie przez Proponowanego Nabywcę wszelkich korzyści, o których mowa w niniejszym ustępie, o ile wszyscy Pozostali Akcjonariusze i Akcjonariusze Mniejszościowi złożą Proponowanemu Nabywcy oferty, zgodnie z postanowieniem ust. 2 poniżej.-----
- 2 W terminie 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty zgłoszenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA Żądania Zbycia Akcji, Pozostali Akcjonariusze i Akcjonariusze Mniejszościowi zobowiązani są złożyć Proponowanemu Nabywcy, w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym, ofertę sprzedaży wszystkich należących do nich akcji imiennych Spółki na warunkach, jakie wynikają z Żądania Zbycia Akcji („Oferta Zbycia w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji”). Kopia Oferty w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji zostanie wysłana do Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA jednocześnie z wysłaniem oryginału do Proponowanego Nabywcy.-----
 - 3 Pozostali Akcjonariusze mogą zwolnić się z zobowiązania do złożenia Oferty Zbycia w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji, o której mowa w ust. 2 powyżej, jeżeli w terminie 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty zgłoszenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA Żądania Zbycia Akcji, pozostali Akcjonariusze kupią łącznie lub którykolwiek z nich samodzielnie kupi od Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA wszystkie Akcje Zrywane za cenę określoną w Żądaniu Zbycia Akcji. Powyższy termin uważa się za zachowany, jeżeli w terminie 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od żary zgłoszenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA Żądanie Zbycia Akcji, Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA zraz Pozostali Akcjonariusze lub którykolwiek z nich, zawrą umowę sprzedaży Akcji Zbywanych i Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA otrzyma całą cenę wynikającą z Żądania Zbycia Akcji. W takim wypadku Akcje Zrywane przejdą na kupujących w dniu otrzymania przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA całej ceny wynikającej z Żądania Zbycia Akcji.
 - 4 Jeżeli w terminie 30 (trzydziestu) dni kalendarzowych od daty zgłoszenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA Żądania Zbycia (i) Pozostały Akcjonariusz lub Akcjonariusz Mniejszościowy nie złoży Proponowanemu Nabywcy Oferty Zbycia w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji, zgodnie z postanowieniami ust. 2 powyżej oraz (ii) wszystkie Akcje Zywane nie zostaną kupione przez Pozostałych Akcjonariuszy stosownie do postanowień ust. 3 powyżej, a Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA złoży Zarządowi Spółki w ciągu 14 (czternastu) dni kalendarzowych od upływu terminu określonego w ust. 2 powyżej żądanie umorzenia, wszystkie akcje imienne w Spółce należące do tego Pozostałego Akcjonariusza lub Akcjonariusza Mniejszościowego zostają umorzone z datą złożenia przez Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA powyższego żądania, stosownie do art. 359 § 6 Kodeksu spółek handlowych. W takim wypadku Zarząd podejmie niezwłocznie uchwałę lub uchwały o obniżeniu kapitału zakładowego Spółki. Akcjonariuszowi, którego akcje imienne zostały umorzone w powyższym trybie, przysługiwać będzie od Spółki wynagrodzenie w wysokości wartości księgowej umorzonych akcji, ustalonej na podstawie ostatniego, przed zaistnieniem zdarzenia powodującego umorzenie, zweryfikowanego rocznego sprawozdania finansowego Spółki, przy czym jeżeli tak ustalona wartość księgowa akcji imiennych Spółki wynosić będzie mniej niż 1 (jeden) zł, wynagrodzenie wyniesie 1 (jeden) zł. Powyższe nie wyłącza prawa Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA do dochodzenia wobec Pozostałego Akcjonariusza i Akcjonariusza Mniejszościowego roszczeń z tytułu niewykonania zobowiązania do złożenia Proponowanemu Nabywcy Oferty Zbycia w Wykonaniu Żądania Zbycia Akcji, zgodnie z postanowieniami ust. 2 powyżej.-----
 - 5 Zbycie akcji imiennych Spółki z zachowaniem trybu opisanego w ust. 1-4 powyżej nie podlega Prawu Pierwszeństwa, o którym mowa w § 22c powyżej, ani nie wymaga zgody Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA, o której mowa w § 22g ust. 3 poniżej.-----

§ 22g

Pozostałe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami

1. Poza wypadkami określonymi w §22c - §22f, akcje imienne serii A o wartości nominalnej 1 zł każda, które do dnia rejestracji przez sąd rejestrowy zmian Statutu wynikających z uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 24 listopada 2010 r. były oznaczone jako akcje imienne serii A o wartości nominalnej 10 zł każda o numerach od nr A 1425240 do nr A 1425697, od nr A 1425878 do nr A 1426209, od nr A 1426800 do nr A 1428200 oraz od nr A1428634 do nr A 1452090, nie mogą być zbyte przez okres 5 lat od daty nabycia wskazanych powyżej akcji imiennych serii A od CDZ 7 Sp. z o.o. lub do dnia uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej, jeżeli nastąpi to przed upływem 5 lat od daty nabycia tych akcji od CDZ 7 Sp. z o.o.
2. Akcje imienne serii A o wartości nominalnej 1 zł każda, które do dnia rejestracji przez sąd rejestrowy zmian Statutu wynikających z uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 24 listopada 2010 r. były oznaczone jako akcje imienne serii A o wartości nominalnej 10 zł każda o numerach od nr A 1425240 do nr A 1425697, od nr A 1425878 do nr A 1426209, od nr A 1426800 do nr A 1428200 oraz od nr A 1428634 do nr A 1452090, zostają umorzone: -----
 - 1) z datą rozwiązania umowy o pracę między akcjonariuszem a Spółką lub innego stosunku, na podstawie którego akcjonariusz wykonuje pracę lub świadczy usługi na rzecz Spółki, przy czym - na potrzeby niniejszego ust. 2 - za umowę lub inny stosunek wiążący akcjonariusza i Spółkę uznaje się również umowę bądź inny stosunek wiążący Spółkę i osobę, z którą akcjonariusz pozostaje w stosunku zależności lub powiązania; -----
 - 2) z datą śmierci akcjonariusza posiadającego te akcje; oraz -----
 - 3) na wniosek akcjonariusza posiadającego te akcje. -----
3. W wypadku, o którym mowa w ust. 2, Zarząd podejmie niezwłocznie uchwałę o obniżeniu kapitału zakładowego, stosownie do postanowienia art. 359 § 6 Kodeksu spółek handlowych, przy czym akcjonariuszowi lub spadkobiercom akcjonariusza, którego akcje zostały umorzone, przysługiwać będzie wynagrodzenie w wysokości 8,40 zł (osiem złotych czterdzieści groszy) za każdą akcję powiększone o odsetki w wysokości 8% (osiem procent) w stosunku rocznym, licząc od daty nabycia od CDZ 7 Sp. z o.o. akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1 zł każda, które do dnia rejestracji przez sąd rejestrowy zmian Statutu wynikających z uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 24 listopada 2010 r. były oznaczone jako akcje imienne serii A o wartości nominalnej 10 zł każda o numerach od nr A 1425240 do nr A 1425697, od nr A 1425878 do nr A 1426209, od nr A 1426800 do nr A 1428200 oraz od nr A 1428634 do nr A 1452090, które będzie płatne w terminie 14 (czternastu) dni od daty uchwały Zarządu Spółki.

§ 22h

Zbycie przez Podmiot Stowarzyszony akcji objętych w wykonaniu prawa poboru

1. W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z określeniem prawa -cooru dla dotychczasowych akcjonariuszy Spółki - Polish Enterprise Fund IV, _ - z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA oraz Piotr Krupa są uprawnieni, każdy z nich samodzielnie do wskazania Podmiotu Stowarzyszonego, w rozumieniu § 22b ust. 2 pkt 1 powyżej, który będzie uprawniony do wykonania prawa poboru przysługującego Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub Piotrowi Krupie w całości lub części. -----
2. Poza wypadkami określonymi w § 22c - § 22f zbycie akcji imiennych objętych w ramach prawa poboru przez Podmiot Stowarzyszony z Piotrem Krupą zgodnie z postanowieniem ust. 1 powyżej wymaga zgody Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA. Zgoda jest udzielana na pisemny wniosek akcjonariusza zamierzającego zbyć te akcje. -----
3. Wniosek o udzielenie zgody powinien być przekazany Zarządowi, który niezwłocznie doręczy ten wniosek Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA. Decyzja w sprawie zgody musi być podjęta w terminie dwóch miesięcy od daty doręczenia wniosku akcjonariusza Zarządowi. -----
4. Decyzja odmawiająca udzielania zgody na zbycie akcji, powinna jednocześnie wskazywać innego nabywcę oraz cenę i termin jej zapłaty, przy czym wskazana cena nie może być niższa od wartości nominalnej lub ceny nabycia zbywanych akcji przez akcjonariusza wnioskującego o zgodę na ich

zbycie - w zależności od tego która wartość będzie wyższa. Jako nabywca może być również wskazany Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą w 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware, USA lub Podmiot Stowarzyszony z Polish Enterprise Fund IV, L.P. z siedzibą 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, State of Delaware. USA. Termin zapłaty ceny określony w decyzji nie może być dłuższy niż dwa miesiące od daty decyzji w sprawie nieudzielania zgody na zbycie akcji. -----

§ 23

Postanowienia końcowe

- 1 W sprawach nieuregulowanych niniejszym Statutem mają zastosowanie przepisy Kodeksu spółek handlowych i innych obowiązujących aktów prawnych. -----
- 2 Z zastrzeżeniem § 15 ust. 6 powyżej, Spółka będzie zamieszczała ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym. -----
- 3 Wszelkie spory powstałe na tle niniejszego Statutu rozpatrywane będą przez sąd właściwy ze względu na siedzibę Spółki. -----

SPÓŁKA

KRUK S.A.

ul. Legnicka 56
54-204 Wrocław
Polska

OFERUJĄCY

Dom Inwestycyjny BRE Banku S.A.

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa

WSPÓLPROWADZĄCY KSIĘGĘ POPYTU

Dom Maklerski BZWBK

Pl. Wolności 15
60-967 Poznań

**Wood & Company Financial Services, A.S.
Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce**

ul. Złota 59
00-120 Warszawa

DORADCA PRAWNY KRUK S.A.

Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz spółka komandytowa

ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa

BIEGŁY REWIDENT

KPMG Audyt Sp. z o.o.

ul. Chłodna 51
00-867 Warszawa
nr ewidencyjny 458