



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁANOŚCI SKONSOLIDOWANEJ  
NAVI GROUP S.A  
ZA 2011 ROK**

Wrocław, marzec 2012 roku

## O FIRMIE

Navi Group Spółka Akcyjna zawiązana została umową wspólników zgodnie z Aktem Notarialnym z dnia 28 października 2010 r. (Rep. A Nr 16271/2010) w kancelarii notarialnej dr Wiśławy Boć, Karoliny Warczak – Mańdziak spółka cywilna we Wrocławiu. Spółka zarejestrowana została postanowieniem Sadu Rejonowego we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy z dnia 26 listopada 2010 r. pod nr KRS 0000371686. Navi Group Spółka Akcyjna to grupa spółek zajmujących się nabywaniem i serwisowaniem portfeli wierzytelności masowych, a także świadczeniem komplementarnych usług związanych z zarządzaniem wierzytelnościami masowymi, w tym także doradztwem dla podmiotów inwestujących w portfele wierzytelności, gdzie jako jedyny podmiot na rynku prowadzi kompleksową organizację procesu inwestycyjnego (wycena, zakup, prowadzenie windykacji). W 2011 roku NAVI GROUP S.A. wyceniła łącznie 79 portfeli wierzytelności o wartości nominalnej blisko 4,1 mld zł, przyjmując do obsługi portfele o łącznej wartości ponad 545 mln zł. Navi Group Spółka Akcyjna skupia kadrę managerską mającą kilkunastoletnie doświadczenie zdobyte podczas zarządzania wierzytelnościami masowymi największych firm windykacyjnych oraz banków. Profesjonalny zespół wykwalifikowanych pracowników pracuje na dedykowanym, innowacyjnym oprogramowaniu IT, stale rozwijanym i modyfikowanym pod kątem potrzeb Grupy.

## HISTORIA FIRMY. NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA W ROKU 2011

- Październik 2010 roku, powołanie spółki Navi Group S.A. Objęcie udziałów w spółkach zależnych (i) Navi Finance Investment sp. z o.o. oraz (ii) Navi Asset Management sp. z o.o.
- Styczeń 2011 roku, przystąpienie do spółki Kancelaria Prawna Navi Lex sp. k.
- Styczeń 2011 roku, objęcie udziałów w spółce Navi Finance sp. z o.o.
- Styczeń 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Styczeń 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Luty 2011 roku, objęcie udziałów w spółce Navi Services sp. z o.o.
- Luty 2011 roku, przeprowadzenie publicznej emisji obligacji serii A na kwotę 2 mln zł
- Marzec 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Kwiecień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Maj 2011 roku, otrzymanie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami przez Kancelarię Prawną Navi Lex sp. k.
- Maj 2011 roku, przeprowadzenie publicznej emisji obligacji serii B na kwotę 2 mln zł
- Maj 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Czerwiec 2011 roku, debiut obligacji serii A na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku ASO Catalyst
- Czerwiec 2011 roku, wykup obligacji w spółce zależnej od Navi Group S.A.
- Czerwiec 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Czerwiec 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Czerwiec 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Czerwiec 2011 roku, przeprowadzenie prywatnej emisji obligacji serii C na kwotę 900 tys. zł
- Sierpień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Sierpień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Wrzesień 2011 roku, wykup obligacji w spółce zależnej od Navi Group S.A.
- Wrzesień 2011 roku, przeprowadzenie publicznej emisji obligacji serii D na kwotę 3.43 mln zł
- Październik 2011 roku, uzyskanie członkostwa Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce
- Listopad 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Listopad 2011 roku, wykup obligacji w spółce zależnej od Navi Group S.A.
- Grudzień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Grudzień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Grudzień 2011 roku, zawarcie znaczącej umowy przez spółkę zależną od Navi Group S.A.
- Grudzień 2011 roku, przeprowadzenie emisji obligacji serii E na kwotę 680 tys. zł

## DZIAŁALNOŚĆ NAVI GROUP S.A. W ROKU 2011

Navi Group Spółka Akcyjna dywersyfikując przychody w ramach przyjętego modelu biznesowego, działa obecnie w trzech obszarach (i) windykacji własnych portfeli wierzytelności: *dotychczas w ramach grupy kapitałowej spółka nabyła na własne księgi 5 portfeli wierzytelności masowych o wartości nominalnej blisko 40 mln zł.*, (ii) serwisowania portfeli na zlecenie inwestorów zewnętrznych: *w ramach usług zależnej spółki Navi Asset Management sp. z o.o.*

rozpoczęła współpracę z Towarzystwami Funduszy Inwestycyjnych, polegającą na kompleksowej organizacji procesu inwestycyjnego nabywania portfeli wierzytelności masowych (wycena, zakup, prowadzenie windykacji, serwis) przyjmując do obsługi 15 portfeli wierzytelności masowych o łącznej wartości nominalnej blisko 200 mln zł oraz (iii) w tzw. modelu inwestycyjnym windykacji: rozpoczynając działania serwisu prawnego zleconych portfeli wierzytelności masowych, polegającego na pokryciu przez Navi Group Spółka Akcyjna wszelkich opłat sądowo-egzekucyjnych wraz z przejęciem pełnego ryzyka niewypłacalności dłużnika

#### DYNAMIKA ROZWOJU NAVI GROUP S.A.

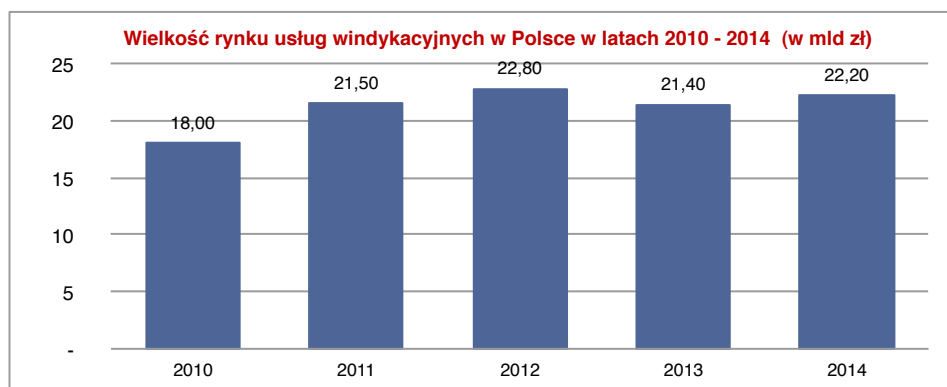
Navi Group Spółka Akcyjna skupia kadrę managerską mającą kilkunastoletnie doświadczenie zdobyte podczas zarządzania wierzytelnościami masowymi największych firm windykacyjnych oraz banków. Aktualnie zatrudnia 58 osób i rozwija się dynamicznie wraz z przyjmowaniem do obsługi kolejnych pakietów wierzytelności, planując w roku 2012 zatrudnienie na poziomie 112 osób.

Porównanie roku 2010 do roku 2011

Opis (narastająco)	2011	2010
Wierzytelności w obsłudze (nominał) w mln zł	545	117
Ilość spraw w obsłudze	274 298	55 634
Ilość spraw pozwanych	164 383	14 316
Ilość wydanych nakazów zapłaty	158 257	12 023
Ilość wydanych klauzul wykonalności	90 028	1 348
Ilość spraw w egzekucji	73 057	1 062
Ilość wykonanych telefonów	4 020 087	258 354
Ilość wysłanych listów	475 242	54 090

#### RYNEK WIERZYTELNOŚCI W POLSCE

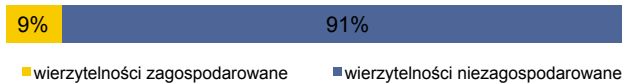
(na podstawie danych BIG InforMonitor, Raport „InfoDług” - maj 2011 oraz IBnGR). (i) 30.89 mld zł - łączna kwota zaległych płatności Polaków w maju 2011 r., (ii) 62% - wzrost niespłaconego zadłużenia Polaków w ciągu ostatniego roku względem maja 2010 r., (iii) 2.1 mln - liczba Klientów podwyższonego ryzyka w Polsce, którzy nie regulują zobowiązań w terminie, (iv) 14 702 zł - średnie zadłużenie Polaka, (v) 5.5% - odsetek Polaków nieregulujących zobowiązań w terminie.



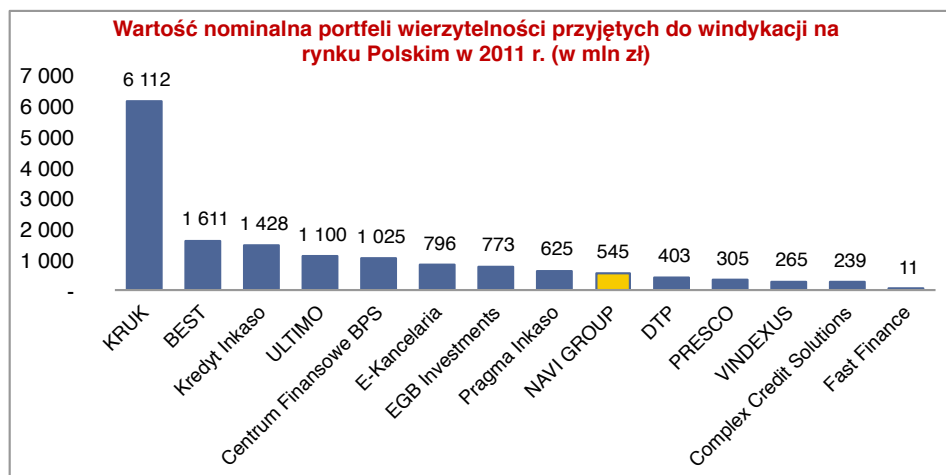
Jednym z kluczowych czynników wpływających na rozwój branży windykacyjnej w najbliższych latach, jest rosnąca wartość transakcji zakupu wierzytelności. Rynek usług windykacyjnych w Polsce w latach 2010 - 2014 charakteryzuje się tendencją wzrostową. Wartość długów, które trafiły w 2011 r. do 10 największych firm windykacyjnych wzrosła o ok. 80% ! w porównaniu z rokiem poprzednim.

Największe firmy windykacyjne przyjęły do odzyskania w 2010 r. należności wartości 9.0 mld zł, a w roku 2011 już blisko 15 mld zł.

**Zagospodarowanie rynku wierzytelności w Polsce  
szacowana wartość całego rynku - ok 100 mld zł**



**POZYCJA RYNKOWA NAVI GROUP**



Publikacja Parkiet. Źródło: Spółki. NAVI GROUP S.A. nie uczestniczyła w rankingu

**ZARZĄD NAVI GROUP S.A.**

Zarząd Spółki jest dwuosobowy. (i) Prezes Zarządu, Pan Bartłomiej Mateusz Sobolewski, (ii) Wiceprezes Zarząd, Pan Mateusz Mazur W okresie od 1 stycznia 2011 do sporządzenia sprawozdania nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Zarządu.

**SYTUACJA FINANSOWA NAVI GROUP S.A.**

Rok 2011 jest pierwszym rokiem obrotowym. Navi Group Spółka Akcyjna jest spółką dominującą w grupie kapitałowej, w skład której wchodzi sześć spółek: (i) NAVI GROUP S.A. spółka dominująca, (ii) NAVI FINANCE INVESTMENT sp. z o.o., zajmująca się nabywaniem i dochodzeniem pakietów wierzytelności masowych (spółka zależna w 100%), (iii) NAVI ASSET MANAGEMENT sp. z o.o., świadcząca usługi doradztwa dla firm (TFI/SPV), inwestującym w portfele wierzytelności masowych (spółka zależna w 100%), (iv) NAVI SERVICES sp. z o.o., świadcząca usługi polubownej windykacji wierzytelności oraz *back office* (spółka zależna w 100%), NAVI FINANCE sp. z o.o., zajmująca się nabywaniem i dochodzeniem pakietów wierzytelności masowych (spółka zależna w 56%) oraz KANCELARIA PRAWNA NAVI LEX sp. k., zajmująca się obsługą prawną wierzytelności masowych (spółka zależna w 50%). Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok 2011 wykazuje przychody z działalności operacyjnej na poziomie ponad 11,1 mln złotych. W 2011 roku koszty działalności operacyjnej wyniosły 10 mln złotych, co jest wynikiem przede wszystkim (i) poniesionych opłat przyjętego modelu windykacji prawnej wierzytelności masowych i rozpoczęciem obsługi spraw na etapie sądowo – egzekucyjnym, (ii) opłaconych podatków (w tym PCC), będących kosztami spółek Grupy Kapitałowej NAVI GROUP S.A., a także (iii) pozostałych kosztów rodzajowych związanych z pozyskaniem nowych klientów. Navi Group Spółka Akcyjna na koniec 2011 roku osiągnęła zysk ze sprzedaży na poziomie 1,123 mln złotych. Wynik finansowy netto grupy kapitałowej za pierwszy rok działalności wynosi 1,026 mln złotych. Zarówno krótkoterminowa prognoza wyników działalności operacyjnej na rok 2012, jak również długoterminowe plany finansowe, wskazują dalszą tendencję wzrostową osiągniętych przychodów z tytułu windykacji prawnej wierzytelności masowych. Zaznaczyć należy, iż dzięki systematycznie rozwijanemu departamentowi analiz, danym modelowym oraz pełniejszym prognozom windykacji wierzytelności, Navi Group Spółka Akcyjna otrzymuje możliwość precyzyjnego planowania finansowego, co potwierdzają rosnące progresywnie przychody. Navi Group Spółka Akcyjna w 2011 roku przeprowadziła pięć emisji obligacji (serie A,B,C,D,E) na łączną kwotę 9,01 mln złotych. Środki pozyskane z emisji spółka przeznaczyła na inwestycje w wierzytelności masowe.

	stan na 31/12/2011	stan na 03/11/2010
<b>Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>	<b>11 124 290,69</b>	<b>0,00</b>
Zysk/(Strata) ze sprzedaży	1 123 748,60	0,00
Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej	1 114 136,21	0,00
Zysk/(Strata) brutto	194 449,01	0,00
Zysk/(Strata) netto	1 026 266,54	0,00
Amortyzacja	-51 699,53	0,00
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 868 647,64</b>	<b>0,00</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>15 772 938,99</b>	<b>25 000,00</b>
Należności krótkoterminowe	673 768,16	0,00
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	1 429 894,24	25 000,00
Zobowiązania krótkoterminowe	9 336 428,94	0,00
Zobowiązania długoterminowe	7 861 108,03	0,00
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>18 267 558,87</b>	<b>0,00</b>
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>1 117 504,50</b>	<b>25 000,00</b>
Kapitał (fundusz) podstawowy	100 000,00	100 000,00

#### UDZIAŁ MNIejszości

Navi Group Spółka Akcyjna konsoliduje sprawozdania finansowe spółek zależnych metodą pełną. W przypadku dwóch spółek zależnych: NAVI LEX sp. k. oraz NAVI FINANCE sp. z o.o. zależność kapitałowa jest mniejsza niż 100% (wynosi odpowiednio 50% w NAVI LEX sp. k. i 56% w NAVI FINANCE sp. z o.o.). W sprawozdaniu finansowym skonsolidowanym NAVI GROUP S.A. obejmującym wszystkie spółki należące do grupy kapitałowej, wykazane są w bilansie udziały mniejszości, a w rachunku zysków i strat udział kapitałów mniejszości w wyniku finansowym. Udział kapitałów mniejszości w spółkach operacyjnych, powoduje istotne zmiany między wynikiem finansowym brutto, a wynikiem finansowym netto.

#### CELE OPERACYJNE NAVI GROUP S.A. W ROKU 2012

Budżet skonsolidowany Navi Group Spółka Akcyjna na rok 2012 oparty jest przede wszystkim na: (i) kontynuacji działalności windykacji prawnej obsługiwanych pakietów wierzytelności, (ii) obecnie obsługiwanych portfelach oraz (iii) planowanych do wdrożenia w pierwszym półroczu 2012 roku. Z kwoty 25,4 mln zł planowanych przychodów, 24,7 mln zł przypada na posiadane oraz wdrożone w pierwszym kwartale 2012 roku portfele. Nominalna łączna wartość obsługiwanych spraw wzrosła w pierwszym kwartale 2012 roku z 545 mln zł do blisko 1,2 mld zł.

W budżecie przyjęto dalsze wdrożenia, planując na koniec roku 2012 zarządzanie portfelami o wartości nie mniejszej niż 2 mld zł.

Przychody razem	25 409 121	Koszty razem	15 761 341
Portfele własne	4 741 185	Koszty bezpośrednie	11 805 477
Portfele hybrydowe	10 319 215	Koszty pośrednie	3 955 865
Portfele powierzone	8 758 620	EBIT	9 647 780
Pozostałe przychody	1 590 101	EBT	4 626 807

#### CZynniki RYZYKA

Ryzyko związane z krótką historią działalności

Ze względu na krótką historię działalności rozpoznawalność marki Navi Group na rynku polskim jest nieduża, a pozycja rynkowa nie jest ugruntowana. Istnieje więc ryzyko, że Spółka nie osiągnie na rynku oczekiwanej pozycji i nie będzie w stanie zrealizować swoich planów strategiczno – finansowych.

#### Ryzyko związane z opóźnieniem w odzyskiwaniu wierzytelności

Istnieje ryzyko, że Spółka przez dłuższy czas będzie bezskutecznie windykowała część należności. Opóźnienie może dotyczyć w szczególności należności odzyskiwanych na drodze sądowo-komorniczej. Opóźnienie jest uzależnione od takich czynników jak kwota zadłużenia czy sytuacja ekonomiczna dłużnika. Spółka planuje w całości odzyskiwać kapitał zainwestowany w zakup wierzytelności w ciągu ok. 2-4 lat. Wydłużenie tego terminu może mieć wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

#### Ryzyko związane z niewypłacalnością znaczącego dłużnika

W działalności firmy windykacyjnej istnieje ryzyko związane z niewypłacalnością znaczącego dłużnika. W celu minimalizacji tego ryzyka, Spółka nabywa wierzytelności szeroko zróżnicowane w odniesieniu do osoby dłużnika, jego wieku, dochodu oraz posiadanego majątku. Ponadto pakiety wierzytelności kupowane przez Spółkę są dokładnie weryfikowane, tak by nabywać portfele o dobrych strukturach, z kompletną dokumentacją oraz prezentujące wysoki poziom bezpieczeństwa ściągłości.

#### Ryzyko utraty kluczowych pracowników

Istotne znaczenie w działalności Spółki mają doświadczenie i umiejętności pracowników z zakresu prowadzonych procesów windykacyjnych. Spółka znajduje się ponadto na relatywnie wczesnym etapie rozwoju, czego skutkiem jest wzmożona koncentracja odpowiedzialności i kompetencji w obrębie najważniejszych stanowisk w jej strukturze organizacyjnej. Utrata kluczowych pracowników kadry menedżerskiej mogłaby niekorzystnie wpłynąć na bieżące funkcjonowanie Spółki i utrudnić realizację programu dalszego rozwoju przedsiębiorstwa. Spółka aktywnie przeciwdziałać będzie temu ryzyku, sukcesywnie delegując odpowiedzialność kluczowej kadry menedżerskiej do stanowisk na niższych szczeblach struktury organizacyjnej.

#### Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju

Spółka zakłada, że środki pozyskane w drodze emisji obligacji serii umożliwią mu zakup portfeli wierzytelności masowych, pokrycie opłat okołoportfelowych oraz rozpoczęcie współpracy w tzw. modelu inwestycyjnym windykacji wierzytelności masowych. Dalszy rozwój Spółki uzależniony będzie od możliwości dalszego pozyskania kapitału na inwestycje. Istnieje jednak ryzyko, że w przypadku, gdy Spółka wykorzysta dotychczas posiadane kapitały i nie uda jej się pozyskać dodatkowego finansowania, to rozwój jego może znacząco się opóźnić. Istnieje również ryzyko, że Spółka podejmie nietrafione decyzje wynikające z dokonania niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolności przystosowania się Spółki do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych. Konsekwencją takich decyzji mogą być negatywne skutki finansowe. W celu zminimalizowania ryzyka wystąpienia takiego zagrożenia prowadzona jest ciągła bieżąca analiza wszystkich czynników decydujących o wyborze strategii tak, aby możliwe było maksymalnie precyzyjne określenie kierunku i charakteru zmian otoczenia rynkowego.

#### Ryzyko związane z prognozami

Spółka oparła swoje prognozy na podstawie obecnej sytuacji makroekonomicznej kraju, badaniach rynkowych, wiedzy Spółki i współpracujących z nią osób. Istnieje ryzyko, że zmiana sytuacji makroekonomicznej, perspektyw rynku windykacyjnego oraz regulacji rynkowych, mogą negatywnie wpłynąć na prognozy finansowe. Ryzyko to jest szczególnie ważne, ze względu na fakt, iż możliwość dalszego nabywania portfeli wierzytelności uzależniona jest późniejszego pozyskania dodatkowego finansowania. Spółka nie jest w stanie precyzyjnie przewidzieć wpływu czynników ryzyka na jego działalność, co może mieć wpływ na zmianę prognozowanych wyników finansowych.

#### Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Koniunktura na rynku windykacyjnym jest silnie powiązana z zadłużeniem Polaków oraz podmiotów gospodarczych działających w Polsce. Wysokość zadłużenia oraz możliwość jego terminowego regulowania uzależniona jest natomiast od wielu czynników makroekonomicznych. Na popyt na usługi Spółki oraz jej rentowność mają wpływ między innymi takie czynniki: tempo wzrostu gospodarczego, poziom inwestycji przedsiębiorstw, polityka fiskalna i pieniężna państwa, inflacja, wielkość handlu zagranicznego, bezpośrednie inwestycje zagraniczne oraz inne czynniki makroekonomiczne. Pogorszenie się koniunktury gospodarczej może mieć negatywny wpływ na kondycję finansową wierzycieli oraz na załamanie się obserwowanego obecnie optymizmu konsumenckiego. Taka sytuacja może skutkować mniejszą ilością zaciąganych kredytów, co za tym idzie mniejszym popytem na usługi świadczone przez Spółkę oraz dłuższym procesem odzyskiwania należności, a to w konsekwencji może skutkować gorszymi wynikami osiąganymi przez Spółkę. Ze względu na panującą obecnie niepewność, co do dalszego wzrostu gospodarczego Polski i jej głównych partnerów handlowych, istnieje ryzyko niezrealizowania założonego przez Spółkę planu finansowego. Czynniki o charakterze makroekonomicznym mogą mieć także pośrednio wpływ na realizację założonych przez Spółkę celów strategicznych, w tym realizację założonego planu inwestycyjnego oraz rozszerzenie charakteru i skali prowadzonej działalności.

#### Ryzyko związane z otoczeniem prawnym

Zmiany wprowadzane w polskim systemie prawnym mogą rodzić dla Spółki ryzyko w zakresie prowadzonej przez nią działalności gospodarczej. Dotyczy to w szczególności regulacji z dziedzin prawa handlowego, podatkowego, przepisów regulujących działalność gospodarczą, przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy prawa papierów wartościowych. Należy zauważyć, iż przepisy polskiego prawa przechodzą proces intensywnych zmian związanych z dostosowaniem polskich przepisów do przepisów unijnych. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności Spółki i na jej wyniki finansowe. Zmiany te mogą ponadto stwarzać problemy wynikające z niejednolitej wykładni prawa, która obecnie jest dokonywana nie tylko przez sądy krajowe, organy administracji publicznej, ale również przez sądy wspólnotowe. Interpretacje dotyczące zastosowania przepisów, dokonywane przez sądy i inne organy interpretacyjne bywają często niejednoznaczne lub rozbieżne, co może generować ryzyko prawne. Orzecznictwo sądów polskich musi pozostawać w zgodności z orzecznictwem wspólnotowym. Tymczasem niektóre niezharmonizowane z prawem unijnym przepisy prawa krajowego mogą budzić wiele wątpliwości interpretacyjnych oraz rodzić komplikacje natury administracyjno – prawnej. W głównej mierze ryzyko może rodzić stosowanie przepisów krajowych niezgodnych z przepisami unijnymi czy też odmiennie interpretowanymi.

#### Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa podatkowego

Polski system podatkowy charakteryzuje się dużą zmiennością przepisów, które dodatkowo sformułowane są w sposób nieprecyzyjny i którym brakuje jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, przy czym zarówno organy skarbowe jak i orzecznictwo sądowe w sferze podatków nie mają wypracowanych jednolitych stanowisk. Często obserwowane są sytuacje, w których hierarchicznie powiązane organy podatkowe wydają wykluczające się opinie na podstawie tych samych regulacji i tego samego stanu faktycznego. Wszystko to sprawia, że polskie spółki narażone są na większe ryzyko niż spółki działające w bardziej stabilnych systemach podatkowych. W przypadku zaistnienia okoliczności, w których organy podatkowe przyjmą interpretację przepisów podatkowych odmienną od przyjętej przez Spółkę, a będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego, mogą mieć one negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju. Aby zapobiec potencjalnym wątpliwościom i niejasnościom w interpretacji przepisów podatkowych w odniesieniu do Spółki, Spółka korzysta z usług profesjonalnego doradcy podatkowego.

#### Ryzyko związane obniżeniem wysokości odsetek ustawowych

Część dochodów Spółki ma związek z prawem żądania od dłużnika zapłaty odsetek za zwłokę liczonych według stawki odsetek ustawowych. Na przestrzeni ostatnich lat wysokość odsetek ustawowych nie zmieniała się znacząco pomimo bardzo niskiej inflacji. Istnieje zatem ryzyko, że odsetki ustawowe zostaną obniżone. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, iż wysokość odsetek ustawowych powinna być ustalana w wysokości przewyższającej oprocentowanie kredytów dostępnych na rynku. Zatem ryzyko znaczącego obniżenia odsetek ustawowych w przyszłości jest stosunkowo niewielkie.

#### Ryzyko związane z wprowadzeniem ograniczeń prawnych dotyczących sprzedaży wierzytelności

Działalność Spółki opiera się na nabywaniu pakietów wierzytelności od wierzycieli pierwotnych, Istnieje zatem ryzyko wprowadzenia ograniczeń w zakresie możliwości zbywania wierzytelności. W ramach obecnych regulacji prawnych ograniczenia sprzedaży wierzytelności mogą wynikać z (i) wyraźnego przepisu ustawy, (np. roszczenia odszkodowawcze z tytułu uszkodzenia ciała lub wywołania rozstroju zdrowia art. 449 kc), (ii) właściwości zobowiązania (np. prawo alimentacji z wyjątkiem rat już wymagalnych), (iii) zastrzeżenia sformułowanego w umowie. Wprowadzenie dalszych obostrzeń w zakresie możliwości zbywania wierzytelności jest mało prawdopodobne, ze względu na fakt, iż takie obostrzenia ograniczają w znacznym stopniu prawa podmiotowe pierwotnego wierzyciela w zakresie dysponowania swoim prawem, co jest sprzeczne z podstawowymi zasadami prawa cywilnego. W przeszłości, w przypadku wierzytelności wobec konsumentów Generalny Inspektor Ochrony Danych Osobowych wraz z Prezesem Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów podejmowali próby ograniczenia możliwości zbywania wierzytelności przez wierzycieli pierwotnych. Podstawą tych ograniczeń były decyzje Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych, wydane w oparciu o opinię Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, które zakazywały przetwarzania danych osobowych dłużników nabywcom wierzytelności. Powyższy stan skutecznie uniemożliwiał wykonywanie praw przysługujących z nabytych wierzytelności. W związku z zaskarżeniem przedmiotowych decyzji, kwestia ta była rozpatrywana przez Naczelny Sąd Administracyjny, który w orzeczeniach z 16 grudnia 2004 r. (OSK 829/2004) oraz z 6 czerwca 2005 r. (OSP 2/2005), potwierdził możliwość nabywania wierzytelności konsumenckich. Ewentualna zmiana przepisów lub ich interpretacji wiązałaby się z ograniczeniem możliwości windykacji wierzytelności od konsumentów, co miałoby negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę.

#### Ryzyko związane z wprowadzeniem upadłości konsumenckiej

W dniu 31 marca 2009 r. polskie prawo upadłościowe i naprawcze zostało uzupełnione o przepisy dotyczące upadłości konsumenckiej. Upadłość konsumencka będzie mogła być ogłoszona, jeżeli dłużnik stał się niewypłacalny wskutek wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności. Nie będzie można ogłosić upadłości w sytuacji, gdy osoba zaciągnęła zobowiązanie będąc już niewypłacalną, albo doszło do rozwiązania stosunku pracy z przyczyn leżących po stronie pracownika lub za jego zgodą. Na podstawie nowelizacji przedmiotowej ustawy przewidywane są dwa rodzaje postępowań (i) postępowanie zapobiegające niewypłacalności, (ii) postępowanie upadłościowe (upadłość z możliwością zawarcia układu z wierzycielami i upadłość obejmująca likwidację majątku dłużnika). Istnieje zatem ryzyko, że windykacja wierzytelności od dłużników ogłaszających upadłość konsumencką będzie ograniczona, co bezpośrednio przełoży się na wyniki osiągnięte przez Spółkę. Ze względu na wymagania związane z upadłością konsumencką oraz jej konsekwencje, nie należy się spodziewać, by z takiej możliwości korzystało wielu dłużników.

Ryzyko związane z konkurencją podmiotów, działających na rynku windykacyjnym  
Polska branża windykacyjna jest w dużym stopniu rozdrobniona. Na rynku działa dużo małych, często jednoosobowych podmiotów. Wiele z nich to firmy windykacyjne specjalizujące się w przejmowaniu wierzytelności z określonych branż np. finansowej, czy telekomunikacyjnej. Dużych firm windykacyjnych posiadających rozbudowane struktury oddziałów oraz zaplecze kapitałowe umożliwiające kupno dużych portfeli wierzytelności jest wciąż niewiele. Na rynku można zaobserwować tendencję do umacniania się pozycji dużych firm o silnej marce, z jednoczesnym wycofywaniem się słabszych podmiotów. Ze względu na dynamiczny wzrost w ostatnich latach i dobre perspektywy rynku istnieje ryzyko wejścia na rynek dużych zagranicznych firm. Sytuacja taka mogłaby się przełożyć na wzrost konkurencji, co w konsekwencji może obniżyć rentowność działalności Spółki.

#### **ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO**

Navi Group Spółka Akcyjna stosuje się do zasad ładu korporacyjnego. W roku 2011 publikowała raporty na stronach internetowych GPW rynek Catalyst w system EBI, dostępne pod adresem:  
[http://www.gpwcatalyst.pl/raporty\\_ebi?page=raporty\\_ebi&id\\_tr=&id\\_firm=734](http://www.gpwcatalyst.pl/raporty_ebi?page=raporty_ebi&id_tr=&id_firm=734)

Zarząd Navi Group S.A.

**Bartłomiej Mateusz Sobolewski – Prezes Zarządu**

(podpis na oryginale dokumentu)

**Mateusz Mazur – Wiceprezes Zarządu**

(podpis na oryginale dokumentu)

Wrocław, 30 marca 2012 roku